

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ

Potenciál čínského jüanu převzít roli amerického dolaru jako světové měny

The potential of the Chinese yuan to take over the role  
of the United States dollar as an international currency

Student: Bc. Tomáš David

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra národohospodářská

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Tomáš David**  
Studijní program: N6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202T027 Národní hospodářství  
Téma: **Potenciál čínského jüanu převzít roli amerického dolaru jako světové měny**  
**The Potential of the Chinese Yuan to Take over the Role of the United States Dollar as an International Currency**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Mezinárodní měnový systém
3. Postavení Čínské lidové republiky a Spojených států amerických ve světové ekonomice
4. Čínský jüan a americký dolar v roli světové měny
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

ECKERT, Daniel D. *Světová válka měn*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4099-7.  
FISHMAN, Ted C. *China, Inc. Jak Čína drtí Ameriku a svět*. Praha: Alfa Publishing, 2006. ISBN 80-86851-44-3.

NĚMEČEK, Eduard. *Mezinárodní měnový systém: Otázka konvertibility, stability a likvidity*. Praha: Nakladatelství Karolinum, 2000. ISBN 80-246-0081-1.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 25.04.2015

doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

## Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 25.3.2015

Podpis ..... Tomáš David

## **Poděkování**

Na tomto místě bych rád poděkoval doc. Ing. Zuzaně Kučerové, Ph.D. za její odborné vedení a rady, kterými přispěla k vypracování této diplomové práce.

# Obsah

1 Úvod .....	5
2 Mezinárodní měnový systém .....	7
2.1 Historie mezinárodního měnového systému .....	7
2.1.1 Historie světové měny .....	9
2.1.2 Hlavní etapy a vývojové formy mezinárodního měnového systému .....	10
2.2 Pojem peněz a měny .....	11
2.2.1 Funkce peněz .....	12
2.2.2 Národní a jiné měny .....	13
2.2.3 Kvalitativní charakter měny, její směnitelnost a nesměnitelnost .....	15
2.3 Hlavní světová měna .....	15
2.3.1 Funkce světových měn .....	16
2.3.2 Determinanty hlavní světové měny .....	19
2.3.3 Výhody hlavní světové měny .....	20
2.3.4 Nevýhody hlavní světové měny .....	23
2.3.5 Historický pohled na vývoj a postavení hlavní světové měny .....	24
2.4 Dílčí shrnutí .....	27
3 Postavení Čínské lidové republiky a Spojených států amerických ve světové ekonomice .....	28
3.1 Vývoj Čínské lidové republiky po druhé světové válce .....	28
3.1.1 Ekonomické reformy po roce 1979 .....	29
3.1.1.1 Fungování trhů .....	30
3.1.1.2 Strukturální změny .....	31
3.1.1.3 Reformy zahraničního obchodu .....	33
3.2 Vývoj Spojených států amerických po druhé světové válce .....	34
3.2.1 Ekonomický vývoj v 50. a 60. letech 20. století .....	35
3.2.2 Ekonomický vývoj v 70. a 80. letech 20. století .....	36
3.2.3 Ekonomický vývoj v 90. letech 20. století .....	37
3.3 Postavení Čínské lidové republiky a Spojených států amerických ve světové ekonomice v 21. století .....	39
3.3.1 Porovnání států z hlediska hrubého domácího produktu .....	40
3.3.2 Porovnání států z hlediska ekonomického růstu .....	42
3.3.3 Další ekonomické ukazatele hodnotící životní úroveň obyvatelstva .....	47

3.3.4 Porovnání států z hlediska exportu a importu zboží a služeb .....	48
3.3.5 Konkurenceschopnost čínské a americké ekonomiky .....	51
3.4 Dílčí shrnutí .....	54
4 Čínský jüan a americký dolar v roli světové měny .....	56
4.1 Americký dolar jako hlavní světová měna .....	57
4.2 Čínský jüan a jeho internacionalizace od roku 2009 .....	59
4.2.1 Hlavní pokroky v rámci internacionalizace jüanu .....	59
4.2.1.1 Kurzový režim a dva trhy s jüanem .....	60
4.2.1.2 Rostoucí význam jüanu v mezinárodním obchodě .....	60
4.2.1.3 Finanční transakce denominované v jüanu .....	61
4.2.1.4 Bilaterální měnové swapy s centrálními bankami .....	62
4.2.2 Důvody rychlého vývoje internacionalizace jüanu .....	63
4.2.3 Výhody a nevýhody internacionalizace jüanu .....	64
4.2.4 Politické možnosti pro další vývoj internacionalizace jüanu .....	67
4.3 Komparace čínského jüanu a amerického dolaru z pohledu světové měny .....	68
4.3.1 Vývoj měnového kurzu jüanu a dolaru .....	69
4.3.1.1 Japonský vzor pro jüan .....	70
4.3.2 Indexy míry dominance měny ve světě .....	71
4.3.3 Komparace jüanu a dolaru ve funkci rezervní měny .....	72
4.3.4 Komparace jüanu a dolaru ve funkci mezinárodního platidla .....	78
4.3.5 Komparace jüanu a dolaru ve funkci ukládací měny .....	82
4.3.6 Naplňování podmínek jüanu k získání statutu hlavní světové měny .....	85
4.3.7 Možné problémy při cestě jüanu k získání postavení světové měny .....	87
4.4 Dílčí shrnutí .....	89
5 Závěr .....	91
Seznam použité literatury .....	94
Seznam zkratk .....	103
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

# 1 Úvod

Americký dolar je hlavní světovou měnou již několik desítek let. Již mnohokrát však bylo uváděno, že tato národní měna ztrácí své postavení hlavní světové měny a její dominantní role v rámci mezinárodního měnového systému slábne. Nicméně se tak nestalo a americký dolar je i v současné době hlavní světovou měnou. Měna i nadále plní dominantní roli ve funkci rezervní měny, ve funkci mezinárodního platidla a ve funkci ukládací měny. Je však již delší dobu předpovídáno, že éra Spojených států amerických jako ekonomické supervelmoci končí a že 21. století bude pod nadvládou Asie v čele s neustále se rozvíjející Čínskou lidovou republikou. S neustále sílící rolí čínské ekonomiky ve světovém hospodářství se pomalu začíná hovořit o čínském jüanu jako o měně, která může v následujících několika letech výrazně pozměnit současný mezinárodní měnový systém. O čínské měně se totiž začíná hovořit jako o možném budoucím plnohodnotném konkurentovi americkému dolaru. Existují tudíž názory, že se čínský jüan stane v budoucnu hlavní světovou měnou. Avšak existují i takové názory, že daná měna postavení hlavní světové měny nikdy získat nemůže.

Cílem této diplomové práce je posoudit potenciál čínského jüanu stát se hlavní světovou měnou, a tak převzít roli hlavní světové měny od amerického dolaru, který ji v současné době stále ještě plní.

V diplomové práci je použita metoda popisná a metoda komparace, na základě které bude komparován vývoj čínského jüanu a amerického dolaru v jednotlivých funkcích světové měny. Jedná se o funkci rezervní měny, o funkci mezinárodního platidla a o funkci ukládací měny. Komparována je i ekonomika Spojených států amerických a Čínské lidové republiky ve vybraných makroekonomických ukazatelích nebo-li indikátorech. Jednotlivá srovnání jsou pak dále využita ke zkoumání možnosti čínského jüanu stát se hlavní světovou měnou vzhledem k tendencím, kterými obě měny, tedy jak čínský jüan, tak americký dolar, disponují. Tato diplomová práce je tedy zaměřena na v současnosti jedny z nejdůležitějších národních měn v rámci světového hospodářství, a to na čínský jüan a americký dolar.

Práce je rozdělena do celkem tří hlavních kapitol. První kapitola se zabývá mezinárodním měnovým systémem. Jsou poskytnuty stěžejní informace týkající se hlavní světové měny a jejího postavení ve světové ekonomice. Smyslem této kapitoly je vytvořit určitý podklad k hlubšímu zkoumání současného postavení čínské a americké měny v rámci světového hospodářství.

Druhá kapitola se věnuje komparaci ekonomik Čínské lidové republiky a Spojených států amerických ve vybraných makroekonomických ukazatelích. Role dané měny jako hlavní světové měny se totiž odvíjí od ekonomické významnosti státu, který má prostřednictvím své centrální banky oprávnění hlavní světovou měnu emitovat. Mnoho předních ekonomů a politiků v této souvislosti tvrdí, že největší ekonomika světa požívá práva (a zároveň má i svým způsobem povinnost) poskytovat nejdůležitější rezervní měnu. Když daná měna dominuje v jedné funkci, kterou musí hlavní světová měna plnit, tak poté má tato měna tendenci hrát dominantní úlohu i ve funkcích zbývajících. V rámci této kapitoly je zkoumáno, zda má čínský jüan potenciál stát se hlavní světovou měnou z hlediska postavení Čínské lidové republiky ve světové ekonomice.

Třetí kapitola se zabývá komparací čínského jüanu a amerického dolaru v jednotlivých funkcích světové měny. Konkrétně se jedná o funkci rezervní měny, o funkci mezinárodního platidla a o funkci ukládací měny. V rámci této kapitoly je zkoumáno, zda má čínská národní měna potenciál stát se hlavní světovou měnou z hlediska plnění zmíněných funkcí světové měny.

Teoretické informace jsou čerpány z odborné literatury a z webových stránek především mezinárodních měnových a bankovních institucí, jako jsou Mezinárodní měnový fond, Světová banka a její finanční skupina, Evropská centrální banka a Banka pro mezinárodní platby. Praktická východiska, která jsou použita a ze kterých jsou čerpány důležité informace, poskytly různé empirické studie ekonomů a politiků, kteří se zabývají problematikou postavení čínského jüanu a amerického dolaru v současném mezinárodním měnovém systému.



## 2 Mezinárodní měnový systém

Němeček (2000) uvádí, že mezinárodní měnový systém, jakožto souhrn vzájemných vazeb mezi měnami a měnovými systémy jednotlivých států a oblastí (tzv. národními měnami a národními, respektive regionálními, měnovými systémy), vznikl od poloviny 19. století jako důsledek a současně podmínka rozvoje světového trhu. Ve skutečnosti se postupně vytvářel tak, jak stále více zemí bylo vtahováno do zákonitostí světového trhu. Když se změnily ekonomické podmínky, z nichž se některá z historických forem mezinárodního měnového systému zrodila, pak tato forma zanikla a žádné mezinárodní dohody nemohly zajistit její přežití. Současně s vývojem mezinárodního měnového systému se vytvářel i mezinárodní finanční systém. Autor tento systém vymezuje jako systém finančních vztahů v procesu mezinárodního pohybu peněžního kapitálu a v procesu mezinárodního platebního styku. Lze tedy uvést, že mezinárodní měnový a finanční systém je atributem světového trhu, i když jeho kořeny tkví v dobách mnohem starších. Isard (2005) konstatuje, že za jádro mezinárodního finančního systému tak můžeme označit mezinárodní měnový systém.

Isard (2005) je toho názoru, že kořeny vzniku mezinárodního měnového systému lze vidět už ve vzniku platidel. Bylo to v době, kdy všeobecně uznávané druhy komodit nahradily barterový obchod. Všeobecně uznávané platidlo mohly představovat různé předměty a s postupem času se jako nejvhodnější způsob ukázalo používání vzácných kovů, zejména zlata a stříbra. Na tento vývoj samozřejmě navázalo ražení mincí a vznik papírových bankovek. Dále autor upozorňuje na skutečnost, že za vznikem mezinárodního měnového systému stála potřeba vytvořit takový systém měnových kurzů, který by se nevyznačoval vysokou volatilitou. Pravdou totiž je, že státy by mohly bez existence tohoto systému jen stěží profitovat z transakcí mezi nimi provedenými, které se neobejdou bez výměny cizích měn. Autor rovněž upozorňuje na fundamentálnější potřebu, která stojí za vznikem tohoto systému. Jedná se o potřebu podporování ekonomického růstu. Tento systém se tak musel nutně vyvinout s rozvojem světového hospodářství. Také podstata systému a role příslušných institucí figurujících v mezinárodním měnovém systému se vyvíjely s rozvojem světového hospodářství, ale i s měnícími se ekonomickými prioritami a záměry zúčastněných zemí.

### 2.1 Historie mezinárodního měnového systému

Rozvíjející se mezinárodní obchod a mezinárodní pohyb kapitálu a osob vyžadoval existenci světových peněz. Tyto peníze by plnily funkci mezinárodního platidla, mezinárodní

míry hodnot a současně uchovatele hodnot (rezervního prostředku k mezinárodním platbám). Světovými penězi byly zpočátku dva drahé kovy, a to zlato a stříbro. Se zlatem a stříbrem ve zboží výrobě postupně srostla úloha všeobecného ekvivalentu – peněz v jednotlivých národních sférách. Národní měnové systémy byly vybudovány na jejich základě tím, že z těchto dvou drahých kovů byly raženy plnohodnotné mince (zhmotnělé měnové jednotky, respektive násobky měnových jednotek), v nichž byly též splatné bankovky a obchodní směnky. Stříbro bylo v poslední třetině 19. století z důvodu kolísání hodnotového poměru právě stříbra a zlata vypuzeno z národních měnových systémů jako mincovní kov pro ražbu plnohodnotných mincí. Stříbro bylo demonetizováno<sup>1</sup>. Tento proces proběhl v tehdejších ekonomicky nejsilnějších zemích, které měly rozhodující podíl na světovém trhu. Bimetalické národní měnové systémy postupně zanikly. V rozsáhlých oblastech až do 40. let 20. století sice přežíval stříbrný monometalismus, nicméně to bylo v zemích ekonomicky slabých, jejichž měny měly pouze a jen regionální význam. Zlatý monometalismus zvítězil v rozhodujících národních měnových sférách a tím se i zlato stalo jediným peněžním zbožím na světovém trhu – světovými penězi. Skutečností je, že vítězstvím zlatého monometalismu v 70. letech 19. století se začíná historie měnového systému jako systému v pravém slova smyslu mezinárodního. Jeho počáteční formou byl zlatý standard v podobě standardu zlaté mince, v němž, obrazně řečeno, jednotlivé národní měny byly světovými penězi – zlatem „převlečeným do národních uniforem“, jak v této souvislosti uvádí Němeček (2000).

Mezinárodní měnový systém vyrostl z národních měnových systémů několika hospodářských velmocí a vyvíjel se spolu s národními měnovými systémy těchto zemí. Je logické, že mezinárodní měnový systém nemohl být jiný, než byly národní měnové systémy ekonomicky nejsilnějších zemí. Národní měnové systémy ostatních zemí musely též přejít ke zlatému monometalismu, tedy musely se prostě a jednoduše přizpůsobit<sup>2</sup>.

Dva souběžné procesy probíhající v národních peněžních sférách je nutné rozlišovat v tomto vítězném postupu zlata. Jednak se jednalo o proces přechodu ke zlatému

---

<sup>1</sup> Němeček (2000) definuje demonetizaci stříbra jako proces, kdy přestávají být ze stříbra raženy plnohodnotné mince, tj. mince, které vyjadřují hodnotou svého kovového obsahu hodnotu měnové jednotky nebo jejich násobků. V některých zemích zůstalo stříbro i po procesu demonetizace materiálem pro ražbu neplnohodnotných mincí, tj. mincí, které odvozovaly svoji hodnotu od plnohodnotných mincí.

<sup>2</sup> V případě, že si tyto státy zachovaly stříbrný standard, pak se musely připoutat k měnám se zlatým standardem pevným kurzem své měny a nést ztráty vzniklé změnou relativní hodnoty zlata a stříbra. Nebo se tyto státy musely spokojit s postavením své měny jako měny vnitřní, tedy nevhodné k mezinárodním platbám (Němeček, 2000).

monometalismu. Byl to proces, kdy se zlato stává jediným měnovým kovem pro ražbu plnoobsažných mincí a tím i měnovým základem (standardem) rozhodujících národních měnových systémů. A v důsledku toho i mezinárodního měnového systému. Tento proces byl podmíněn především vynikajícími vlastnostmi zlata jako uchovatele a míry hodnot. Souběžně s tímto zmíněným procesem ale probíhal také proces, který spočíval ve vytlačování zlata z reálných funkcí peněz (oběživo, platidlo) v národní a mezinárodní peněžní sféře a jeho následným nahrazováním známkami z méně hodnotného materiálu. Nevhodné vlastnosti zlata jako peněz v reálném peněžním oběhu při převodu „z ruky do ruky“ a při mezinárodní přepravě (dopravní a pojišťovací náklady) předurčily právě tento proces.

V hlavních národních měnových systémech ve stále větší míře obstarávaly vnitrostátní peněžní oběh papírové peněžní známky úvěrové povahy – bankovky a papírové peněžní známky s tzv. nuceným oběhem – státopvky a neplnohodnotné mince s vlastnostmi státopvek (stříbrné i z obyčejných kovů). Vedle peněžních známek s povahou zákonného platidla (bankovek, státopvek, drobných mincí) stále více narůstala ta část celkové peněžní masy, která existovala jen v podobě úložek na bankovních účtech (bankovních či „žirálních“ peněz).

Výše uvedené dva zdánlivě protisměrné procesy, tedy proces vítězství zlata nad stříbrem a proces vytlačování zlata z reálných peněžních funkcí, měli za následek jedinou skutečnost. V době, kdy zlato úplně zvítězilo jako měnový kov a bylo v té své roli na vrcholu slávy (přelom 19. a 20. století), bylo již ve skutečném vnitrostátním i mezinárodním peněžním oběhu a platebním styku téměř nahrazeno svými zástupci z méně hodnotného materiálu a bankovními penězi (Němeček, 2000).

### **2.1.1 Historie světové měny**

Němeček (2000) tvrdí, že v mezinárodně platební sféře se proces vytlačování zlata z reálných peněžních funkcí projevoval už od prvopočátku tím, že prakticky používanými mezinárodními platebními prostředky byly původně směnky. Zlatem, raženým či neraženým, se platilo jen zcela mimořádně. Přijatelnými byly však jen směnky, znějící na měny zlatého standardu, tj. měny konvertibilní v pevném poměru v ražené či neražené zlato, nebo ve „zlaté devizy“, tj. devizy znějící na měnu přímo konvertibilní ve zlato u centrální banky dotyčného státu. Tyto směnky mohly být také přijímány v mezinárodních platbách jako zlato samo, avšak pouze a jen za předpokladu náležité bonity směnečného dlužníka. Tak tomu bylo do té doby, dokud se všechny měny neproměnily v papírové měny.

Mezi těmito národními měnami zlatého standardu měly zvláštní postavení měny zemí

s význačným podílem na mezinárodním obchodě. Bylo tomu tak proto, protože v těchto měnách byly nejčastěji vyjadřovány ceny zboží a služeb (byly měnou ceny) a bylo jimi také placeno (byly měnou platby). Tyto měny byly považovány za světové měny v tom smyslu, že v nich denominované efektivní platební prostředky, například směnky, šeky a jiné příkazy k výplatám z bankovních účtů, byly nejobvyklejším a všeobecně uznávaným a přijímaným mezinárodním platidlem. To je důvodem, proč centrální banky v těchto světových měnách udržovaly svou rezervu prostředků k mezinárodním platbám (vedle zlata). Těmito měnami také centrální banky intervenovaly na světových devizových trzích za účelem regulace devizových kurzů. Zvláštní postavení jako hlavní světová měna měla mezi světovými měnami až do začátku 30. let 20. století britská libra (GBP). Od této doby ji vystřídal v tomto postavení americký dolar (USD), jehož prostřednictvím byl až do začátku 70. let 20. století mezinárodní měnový systém připoután ke zlatu.

Autor dále konstatuje, že světové měny původně odvozovaly své postavení od svého pevného sepětí se světovými penězi – zlatem. Byly světovými měnami jako zástupci světových peněz – zlata v mezinárodním platebním styku. V této souvislosti ale panovala představa, že světové měny jsou vlastně světovými penězi. Tato představa byla podporována skutečností, že zlato, jako světové peníze, bylo vždy zastupováno světovými měnami. Tyto zmíněné skutečnosti mají svou oporu i v historickém vývoji. Ten skutečně postupoval od různých typů národních metalických měn (konvertibilních ve zlato nebo ve stříbro) k různým typům národních papírových měn (nekonvertibilních ve zlato) a od mezinárodního měnového systému s vazbou na zlato k mezinárodnímu měnovému systému čistě papírových měn bez vazby na zlato.

### **2.1.2 Hlavní etapy a vývojové formy mezinárodního měnového systému**

Stavárek (2003) uvádí, že světová hospodářská soustava měla plných sto let (od 70. let 19. století až do 70. let 20. století) dva na sebe navazující mezinárodní měnové systémy s vazbou na zlato. V první etapě to byl měnový systém, který se opíral o více měn v různých formách zlatého standardu, převážně GBP jako klíčovou měnu. Tento systém by snad bylo možno označit jako mezinárodní všeobecný zlatý standard<sup>3</sup>. Od poloviny 30. let 20. století se mezinárodní měnový systém všeobecného zlatého standardu transformoval do podoby mezinárodního standardu zlaté dolarové devizy, v němž USD vystřídal ve funkci klíčové měny GBP. V období po druhé světové válce tento systém pokračoval ve formě původního

---

<sup>3</sup> Skutečností je, že ustálený, všeobecně uznávaný termín pro tento jev neexistuje (Němeček, 2000).

brettonwoodského systému, který se tak stal historicky úplně prvním institucionalizovaným mezinárodním měnovým systémem.

Autor dále konstatuje, že od 70. let 20. století nastupuje období mezinárodního měnového systému bez vazby na zlato. Mezinárodní čistě papírový dolarový standard je první současnou podobou tohoto systému bez vazby na zlato, a to stále s USD jako klíčovou měnou. Měl být institucionalizován podle stanov Mezinárodního měnového fondu (IMF) jako „standard zvláštních práv čerpání (Special Drawing Rights – SDR)“, ale ve skutečnosti žádným takovým standardem není. Na počátku 21. století platí, že existuje třípólový, čistě papírový mezinárodní měnový systém s USD, eurem (EUR) a japonským jenem (JPY) jako klíčovými měnami. Přehledně jsou všechny hlavní etapy a vývojové formy mezinárodního měnového systému uvedeny v Příloze č. 1.

## 2.2 Pojem peněz a měny

Při výkladu o mezinárodním měnovém systému, jakožto souhrnu vzájemných vazeb mezi měnami a měnovými systémy jednotlivých států a oblastí, je nezbytné zabývat se blíže termínem měna a vymežit obsah tohoto pojmu zejména ve srovnání s pojmem peníze. Peníze jsou kategorií ryze ekonomickou. Bývají často ve stručnosti definovány jako zvláštní druh univerzálního zboží používaného k vyjadřování cen ostatního zboží, ke zprostředkovávání jeho koupě a prodeje a k provádění různých druhů plateb. Měna je kategorií především právní. Měna znamená obecně určitou konkrétní formu nebo druh peněz (Bakeš et al., 2012).

Revenda (2011) uvádí, že za peníze lze teoreticky považovat jakékoliv aktivum, které je všeobecně přijímáno při placení za zboží a služby nebo při úhradách dluhů (teoretická definice peněz). Důležitý je aspekt všeobecnosti. Není-li dané aktivum přijímáno v podstatě všemi subjekty dané společnosti, nejde o peníze, nýbrž pouze o jejich neumělou a obvykle jen časově velmi omezenou náhražku. Dá se tudíž tvrdit, že všeobecnost tak současně předpokládá důvěryhodnost peněz. To znamená, že peníze jsou také aktivem, ve které lidé věří, že bude jinými lidmi přijímáno při vykonávání platby<sup>4</sup>. Pro subjekty, které peníze emitují, jsou však peníze pasivem. Frait a Komárek (2006) uvádějí i empirickou definici

---

<sup>4</sup> Z definice nevyplývá, že penězi mohou být pouze mince nebo papírky v podobě bankovek či státovek. Podoby peněz mohou nabývat a některé jejich funkce plnit i jiná aktiva. V minulosti to bylo například sukno či dobytek. Všechna tato aktiva však plnila funkce peněz jen dočasně a s mnoha omezeními. Z těchto důvodů se za historicky první „opravdové“ peníze považují až mince z drahých kovů. S jejich vznikem současně vznikla peněžní směna. Ta v ekonomikách postupně začala přebírat význam naturální směny (Revenda, 2011).

peněz. Podle definice je nejlepším vymezením peněz to, které nejlépe předpovídá vývoj těch proměnných, jež by peníze měly vysvětlit. Za tímto účelem se konstruují měnové agregáty.

Je to především určitá autorita, která činí peníze měnou. Tato autorita stojí za konkretizací příslušné formy peněz, kvalifikovaným způsobem formu peněz jako měnu definuje a stanoví podmínky její existence a používání. V žádném případě to tedy není jen vyšší míra konkrétnosti a samotná skutečnost, že nějaký předmět je za peníze považován. Touto autoritou je zpravidla stát. Ten pro své území určuje jak samotnou měnu, tak také její náležitosti jako součást výkonu svrchovanosti<sup>5</sup> nad tímto územím. Tato činnost státu se historicky vyvinula z výlučného oprávnění feudálního panovníka či jiného měnového suveréna k vydávání peněz (ražbě mincí – tzv. mincovní regál<sup>6</sup>). V současné době lze pozorovat tendence k přesunu měnové a měnotvorné pravomoci, a to z jednotlivých států směrem k nadstátním útvarům a mezinárodním institucím. Tyto instituce se tak stávají onou určitou autoritou, která má za úkol určovat a definovat konkrétní měnu. Jako příklad zmíněných institucí lze uvést Evropskou unii s její společnou měnou EUR a IMF, v rámci kterého byly zavedeny SDR. Jedná se o uměle vytvořenou měnu, která vznikla v roce 1969, a to jako podpora brettonwoodského měnového systému. Hlavním cílem bylo plnění funkce rezervní měny členských států IMF. V současnosti je úkolem SDR role zúčtovací jednotky pro platby mezi IMF a jinými mezinárodními organizacemi (Bakeš et al., 2012).

### 2.2.1 Funkce peněz

Revenda (2011) uvádí celkem 3 základní funkce peněz, a to prostředek směny, účetní jednotka a uchovatel hodnoty (viz Příloha č. 2). Podmínka všeobecného přijímání vyjadřuje základní funkci, kterou každé aktivum v podobě peněz musí plnit – prostředek směny. Tato funkce rovněž do značné míry determinuje i formu peněz. Jako nejvhodnější se v historii původně ukázaly drahé kovy (hlavně zlato a stříbro), které na sebe brzy vzaly podobu mincí. Používání mincí z drahých kovů výrazně zjednodušilo směnu a snížilo transakční náklady, tedy náklady na čas strávený úsilím realizovat směnu jednotlivých zboží a služeb. Peníze plní také funkci účetní jednotky. Peníze vyjadřují ceny všech ostatních aktiv. Tímto je nesmírně

---

<sup>5</sup> Státní svrchovanost nebo-li státní suverenita znamená nezávislost státní moci na jakékoli jiné moci. Stát je navenek i uvnitř omezen pouze svrchovaností jiných států, obecným mezinárodním právem a svobodně převzatými mezinárodními závazky (MVČR, 2014).

<sup>6</sup> Jde o výhradní právo panovníka razit a vydávat mince. Mincovní regál (mincovní právo) zahrnoval i kontrolu nad jakostí mincí, jejich značením a váhou. Zahrnoval postupně i řízení oběhu mincí na panovníkově území i oběh z a do jiných území. Postupně přecházel z panovníka na stát, respektive centrální banky (ČM, 2014).

zjednodušená celá směna. Za poslední základní funkci peněz lze považovat funkci uchovatele hodnoty, neboť peníze v podobě úspor slouží jako „zásoba kupní síly v čase“. Peníze umožňují překlenout časové intervaly mezi výdaji jednotlivce a jeho příjmy. V této funkci peníze vystupují rovněž jako součást celkového bohatství každého jednotlivce. Kvalita této součásti závisí zejména na stabilitě kupní síly peněz, tj. na množství zboží a služeb, které lze v různém čase při daných cenách za peníze získat. Platí, že vztah kupní síly peněz a cenové hladiny je nepřímo úměrný. Růst cenové hladiny vede k poklesu kupní síly peněz a naopak.

Bakeš et al. (2012) zase formulují na základě klasické ekonomické teorie několik základních funkcí, které peníze plní, a to funkci obecného denominátora hodnoty, funkci všeobecného prostředku směny, funkci všeobecného prostředku plateb a převodů kapitálu (funkce platidla) a funkci nositele a prostředku uchování hodnoty (funkce pokladu). Tyto peněžní funkce by měla plnit na území příslušného státu každá národní měna, tedy konkrétní druh peněz zavedený a dále upravený vnitřním právem tohoto státu a zaštitěný jeho autoritou. Celková podstata zmíněných peněžních funkcí je podrobně vysvětlena v Příloze č. 2.

### **2.2.2 Národní a jiné měny**

Bakeš et al. (2012) uvádí, že národní měna, tedy konkrétní druh peněz zavedený a dále upravený vnitřním právem příslušného státu a zaštitěný jeho autoritou, by měla plnit na území tohoto státu výše uvedené peněžní funkce. Je nutné v této souvislosti podotknout, že v některých případech určité národní měny překračují rámec státu, jehož právem jsou regulovány, a plní více či méně komplexně peněžní funkce v nadnárodním měřítku. Tato skutečnost je podmíněna vytvořením příznivých podmínek zejména ze strany jejich „domovského“ státu. Mezi tyto příznivé podmínky se řadí například silná a výkonná ekonomika tohoto státu, liberální devizové předpisy a podobně. Takovou národní měnou, která je schopná plnit funkci světových peněz<sup>7</sup>, je v současnosti USD. Jedná se tudíž o mezinárodně používanou národní měnu.

Vedle mezinárodně používaných národních měn vycházejících z ekonomiky a vnitřního právního řádu jediného státu existují také měny, které jsou zaštitěny autoritou a odvozují se z právních předpisů mezinárodních institucí a organizací. Jednotky SDR v rámci IMF a bývalá evropská měnová jednotka (European Currency Unit – ECU) Evropského hospodářského společenství a následně Evropských společenství patří právě mezi tyto měny.

---

<sup>7</sup> Bakeš et al. (2012) považují také EUR za měnu, která je v současné době schopná plnit funkci světových peněz. V tomto případě se ale nejedná o měnu národní, ale o měnu nadnárodní.

Tyto měny autoři označují jako měny mezinárodní. Avšak jejich označení za měnu je v právním slova smyslu diskutabilní. Vhodnější je o nich dle mínění autorů hovořit spíše jako o paraměnách či kvaziměnách. Pravdou totiž je, že tyto měny nejsou schopny plnit v celém rozsahu všechny výše uvedené peněžní funkce, například nejsou vůbec emitovány jako hotovostí oběživo, a postrádají některé další atributy zákonného platidla.

V minulosti i v současnosti existovaly a existují měny, které jsou zaštitěny autoritou hned několika států, tedy nikoliv pouze jednoho jediného. Tyto měny se neopírají jen o vnitrostátní, ale i o mezinárodní právní předpisy (mezinárodní smlouvy). Požívají statutu měny zároveň v několika státech a ve všech těchto státech plní ve stejné míře základní peněžní funkce. Takové měny se označují jako měny nadnárodní. Smyslem jejich existence je nahrazování národních měn v měnových seskupeních hospodářsky se integrujících států<sup>8</sup>. Nadnárodní měny nahrazují také národní měny států, které mají obvykle příliš slabou ekonomiku na to, aby zavedly svoji vlastní samostatnou měnu<sup>9</sup>. Jako příklad těchto nadnárodních měn se slabší ekonomikou lze uvést například středoafrický frank CFA<sup>10</sup> emitovaný Bankou států střední Afriky a obíhající v bývalých francouzských koloniích střední Afriky. Těmito koloniemi jsou Kamerun, Středoafrická republika, Čad, Kongo, Rovnická Guinea a Gabon. Dalším příkladem může být také západoafrický frank CFA vydávaný Centrální bankou států západní Afriky a obíhající v bývalých francouzských západoafrických koloniích. Těmito koloniemi jsou Benin, Burkina Faso, Guinea-Bissau, Niger, Mali, Pobřeží slonoviny, Senegal a Togo.

V mezinárodním platebním styku se rovněž vyskytují tzv. clearingové měny (z anglického „to clear“ = zúčtovat, vypořádat či vyrovnat platby). Účelem těchto měn je umožnění platebního styku mezi různými zeměmi, a to na podkladě mezinárodní smlouvy. Peněžní jednotky, které jsou na základě této skutečnosti v platebních dohodách vytvořené, jsou obvykle odvozeny od nějaké význačné národní měny (například clearingový dolar, clearingový frank a podobně), popřípadě i od mezinárodní měny (například clearingová ECU). Důležité ale je, že s těmito měnovými jednotkami nejsou vůbec totožné. Clearingové

---

<sup>8</sup> Typickým příkladem je měnová jednotka EUR Evropské hospodářské a měnové unie (Bakeš et al., 2012).

<sup>9</sup> Jde o problematiku dolarizace ekonomiky. Dolarizace znamená nahrazení domácí měny měnou zahraniční v roli zákonného platidla. Dělí se na dolarizaci plnou (oficiální) a dolarizaci částečnou (Revenda, 2011).

<sup>10</sup> Zkratka CFA do konce roku 1958 znamenala Francouzské kolonie v Africe (Colonies françaises d'Afrique), poté Francouzské africké společenství (Communauté française d'Afrique). Nyní má zkratka CFA dva významy. Západoafrický frank CFA, ve kterém CFA znamená Communauté Financière Africaine a Středoafrický frank CFA, ve kterém CFA znamená Coopération financière en Afrique centrale (Zlý, 2004).



měny nelze označovat za měny v právním slova smyslu, neboť mohou plnit jen velmi omezené peněžní funkce. Nejsou ani plně právně zakotveny jako měna. To znamená, že nejsou v žádném státě zákonným platidlem, neexistují v podobě oběživa (neschopnost peněžního oběhu) a nevystupují jako prostředek uchování hodnoty.

### **2.2.3 Kvalitativní charakter měny, její směnitelnost a nesměnitelnost**

Na základě Článku VIII Stanov IMF lze uvést, že směnitelností měny se rozumí směnitelnost minimálně pro devizové cizozemce a devizové operace v souvislosti s běžným účtem platební bilance. Pravdou ale je, že většina států v současné době neomezuje pohyb měn ani v rámci finančního účtu platební bilance. Směnitelnou se označuje taková měna, která může být úplně či částečně směněna v jinou měnu. Co se týče práv jednotlivců, společností nebo institucí nakupovat a prodávat měnu, tak restrikce neexistují vůbec či existují pouze ve velmi malé a omezené míře.

V souvislosti s nesměnitelnými měnami lze uvést, že nesměnitelnými se označují takové měny, jejichž kurzy se netvoří na devizovém trhu. Kurzy jsou nepružné, neboť převážně nereagují na změny na devizovém trhu. Krátkodobě a často ani dlouhodobě se tržním faktorům nepřizpůsobují. Kurzy nesměnitelných měn jsou stanoveny administrativně, víceméně jsou dlouhodobě nepohyblivé a liší se dle druhu prováděné operace. Bývají často oficiálně či skrytě korigované různými měnovými a finančními nástroji.

Důležitou roli v rámci problematiky směnitelnosti a nesměnitelnosti hrají směnitelné měny ekonomicky vyspělých států, které ovlivňují mezinárodní platby a inkasa rozhodujícím způsobem. Ne všechny směnitelné měny mají výraznější uplatnění v mezinárodním platebním styku. Některé se podílejí na mezinárodních platbách a inkasech jen nepatrným způsobem, a to z důvodu nižší ekonomické rozvinutosti a menší velikosti daných států. Směnitelné měny, které jsou předmětem koupě a prodeje na mezinárodních devizových trzích a jsou drženy v portfoliích soukromých subjektů a centrálních bank, se nazývají světové (mezinárodní) obchodní a rezervní měny. Výsadní postavení má v této oblasti již několik desetiletí USD. Před první světovou válkou to byla GBP (Durčáková a Mandel, 2010).

## **2.3 Hlavní světová měna**

V rámci této kapitoly budou popsány jak funkce světových měn, tak také determinanty, výhody a nevýhody hlavní světové měny. Závěrem bude uveden historický pohled na vývoj a postavení hlavní světové měny.

### 2.3.1 Funkce světových měn

Němeček (2000) uvádí, že světové měny plní celkem tři funkce. Za prvé, světové měny slouží jako mezinárodní platidlo. To znamená, že v nich denominované devizy jsou žádané a všeobecně používané. Jednotlivé země mají však odlišnou kompozici měn ve svých devizových rezervách. Nicméně obecně platí, že měny, které jsou vysoce likvidní a celosvětově poptávané, jsou zároveň měnami, které zaujímají v této kompozici největší podíl. Tyto měny zastávají roli rezervní měny, což je druhá funkce, která dle autora definuje tzv. světovou měnu. Světové měny tedy slouží jako rezervní měny. To znamená, že v devizách denominovaných v těchto měnách jsou uchovávány rezervy mezinárodních platidel. Za třetí, světové měny slouží jako ukládací měny. To znamená, že zahraničí ukládá majetek v obchodovatelných, zúročitelných cenných papírech denominovaných v těchto měnách, tzv. portfolio investice. Tato funkce vyjadřuje skutečnost, že cizozemci ukládají svůj majetek v aktivech denominovaných v těchto měnách.

Platí, že k tomu, aby daná měna mohla plnit zmíněné funkce světové měny, musí být především volně disponibilní nebo-li volně konvertibilní za jiné měny<sup>11</sup>. Papírové měny splňují tento důležitý předpoklad pouze a jenom v případě, kdy nepodléhají devizovým omezením. Jde o to, že převody v peněžní formě do zahraničí a ze zahraničí nepodléhají devizové kontrole a povolovacímu řízení. Devizová omezení ovšem mohou mít různý rozsah. Mohou se vztahovat na rezidenty i na nerezidenty, na různé kapitálové převody či na běžné platby, které vyplývají z pohybu zboží, služeb, osob a transferu zisku a úroků. V případě kapitálových převodů se jedná hlavně o prodej a koupi cenných papírů. Základní předpoklad světové měny tedy plní stoprocentně jen měna bez jakýchkoliv devizových omezení.

Co se týče dalšího předpokladu, tak platí, že světová měna by měla mít také jednotný kurz, a to kurz volného trhu. Existovaly a existují totiž dosud měny se systémem diferencovaných kurzů s tzv. pluralitou kurzů. Ta vyplývá z toho, že účty v této měně ve styku se zahraničím mají různý stupeň disponibility. Platí, že čím je disponibilita účtu volnější, tím je kurz měn na dotyčném účtu vyšší. Častým průvodcem devizových omezení je systém plurality kurzů. Ten však může být uplatňován různými metodami i u měn jinak volně konvertibilních. Devizová omezení limitují pohyb dotyčné měny administrativně. Naopak systém diferencovaných účtů (a tím i kurzů) znevýhodňuje určitý druh transakcí ekonomicky. V tomto případě jde převážně o kapitálové převody. Avšak je nutné mít na paměti, že při devizových omezeních pluralita kurzů zvyšuje účinnost těchto omezení.

---

<sup>11</sup> Němeček (2000) tvrdí, že tento základní předpoklad byl splněn u všech měn zlatého standardu.

Základní předpoklady pro plnění funkcí světové měny ovšem závisí i na historické situaci. V době od třicátých let do konce padesátých let, kdy platila všeobecná devizová omezení, mohly v rámci určité měnové oblasti být vedoucí měny těchto oblastí výlučnými rezervními měnami zemí tvořících tuto oblast a platebními měnami mezi nimi, i když platilo, že daná vedoucí měna byla nekonvertibilní do měn mimo tuto oblast<sup>12</sup>. V současné době si kapitál může vybírat svou rezervní a ukládací měnu z velmi širokého okruhu volně konvertibilních měn. Kapitál volí takové měny, kde předpokládá nejlépe největší relativní stabilitu reálné hodnoty svých pohledávek a co možná nejvyšší jejich úrokovou výnosnost.

Krugman (1999) na druhou stranu uvádí, že měna, která je označována za měnu světovou, má funkcí celkem šest. Autor totiž rozlišuje soukromé a oficiální užití světových měn. Měny, které nejsou světovými, plní funkci uchovatele hodnoty, prostředku směny a zúčtovací jednotky. Disponují tedy takovými vlastnostmi, které charakterizují jak soukromé užití těchto měn, tak platnost těchto měn v rámci domácí ekonomiky. Světové měny ale dostaly díky rozlišení na soukromé a oficiální užití další tři vlastnosti (viz Tab. 2.1).

Tab. 2.1: Šest funkcí světové měny a jejich členění

Funkce měny		
prostředek směny	zúčtovací jednotka	uchovatel hodnoty
<b><u>Funkce privátní (soukromé)</u></b>		
<b>prostředek</b>	<b>faktura (účet)</b>	<b>banka</b>
<b><u>Funkce oficiální</u></b>		
<b>intervence</b>	<b>zavěšení</b>	<b>devizové rezervy</b>
Platí, že čím více daná měna zaujímá vedoucí v jedné oblasti, tím více má tendenci dominovat i v oblastech ostatních.		

Zdroj: Krugman (1999), vlastní zpracování a úprava.

Co se týče funkcí privátních, tak označením prostředek se chápe užívání měny jako prostředku směny v privátních transakcích. Označením faktura (účet) se myslí užívání měny

<sup>12</sup> V letech 1948 – 1958 stačila pouhá převoditelnost jedné kategorie zahraničních účtů v GBP k tomu, aby britská měna na převoditelných účtech byla rezervní měnou a velmi rozšířenou platební měnou i mimo tuto oblast. Převoditelné účty mohly být totiž zřizovány i ve prospěch zemí mimo librovou oblast. Tato převoditelnost (transferabilita) ovšem neznamenal konvertibilitu (směnitelnost). Zůstatky na převoditelných účtech v GBP mohly být jen převáděny na účet jiné země v převoditelných GBP, ale nemohly být konvertovány v jinou měnu (Němeček, 2000).

pro uzavírání a fakturování kontraktů v privátních transakcích. Označení banky znamená držbu likvidních aktiv denominovaných v dané měně. Zbylé tři další funkce, označovány souhrnně oficiální, existují tehdy, pokud je daná měna užívána celosvětově, tedy ne pouze pro transakce v domácí ekonomice nebo v případě obchodování se sousedními ekonomikami.

Autor považuje za hlavní světovou měnu takovou měnu, která plní bez jakýchkoliv problémů nejen tři standardní funkce (prostředek směny, zúčtovací jednotka a uchovatel hodnoty), ale také zmíněné tři oficiální nebo-li „nadstandardní“ funkce. Autor tvrdí, že jsou to právě tyto tři „nadstandardní“ funkce, které činí z určité měny měnu hlavní světovou. Mezi tyto funkce patří funkce intervenční, funkce zavěšení a v neposlední řadě funkce rezervní. První funkcí se rozumí užívání měny pro provádění měnových intervencí centrálními bankami. Jedná se tedy o užívání měny různými centrálními bankami pro intervenční účely, které danou měnu dle svých potřeb nakupují či prodávají. V souvislosti s druhou funkcí si lze představit využívání měny jako fixační (kotevní) pro jiné měny. Zavěšení tudíž znamená fixaci jiných měn na hlavní světovou měnu<sup>13</sup>. Ve skutečnosti se jedná o využívání měny pro uchovávání hodnoty (ať již ve formě devizových rezerv či cizoměnových aktiv ekonomických subjektů). Označením rezervy se myslí používání dané měny jako měny rezervní, tedy jejím uchováváním centrální bankou v podobě devizových rezerv. Tato funkce spočívá v zajištění nejvyššího podílu měny ve světových devizových rezervách<sup>14</sup>. Tyto rezervy drží centrální banky po celém světě, aby zabezpečily směnitelnost svých domácích měn především za světové obchodní a rezervní měny.

Janáček a Komárek (2012) tvrdí, že rezervní měna musí být pevná<sup>15</sup>, nepodléhat velké inflaci a nesmí být zdrojem finanční nestability. Při porovnání národních politik se tedy musí brát v úvahu nejen národní zájmy, ale také světová (mezinárodní) rezervní role národní měny. To vyžaduje značnou dávku disciplíny politiků, která však bývá v praxi obtížně dosažitelná.

Krugman (1999) dále v souvislosti s hlavní světovou měnou poukazuje na historickou zkušenost, která podle jeho názoru ukázala, že pokud má určitá měna tendenci dominovat

---

<sup>13</sup> Toto vymezení funkcí je pouze určitým upřesněním Němečkova vymezení, které bylo již dříve v textu uvedeno. Jelikož je vymezení funkcí dle zmíněného autora používáno v rámci odborné literatury nejčastěji, bude komparace čínské a americké měny v rámci celé čtvrté kapitoly prováděna právě v těchto daných funkcích.

<sup>14</sup> Devizové rezervy se skládají z aktiv ve volně směnitelných měnách, rezervní pozice vůči IMF, jednotek SDR a zásob měnového zlata (Revenda, 2011).

<sup>15</sup> Tím je myšleno, že daná měna musí co nejméně podléhat kurzovým výkyvům. Nutnost držet devizové rezervy je totiž spojena s určitými náklady – jejich účetní oceňování v domácí měně může při kurzových výkyvech velmi snadno vést ke značným ztrátám centrálních bank (Brůžek, Smrčková a Záklasník, 2007).

v jedné z těchto „nadstandardních“ funkcí, pak daná dominance bude narůstat i v plnění ostatních funkcí a daná měna bude upevňovat své postavení hlavní světové měny. V Příloze č. 3 jsou uvedeny ještě další možné pohledy na funkce hlavní světové měny.

Janáček a Komárek (2012) poukazují na skutečnost, že ve světě existuje v současné době pouze několik národních měn, které plní výše uvedené „nadstandardní“ funkce<sup>16</sup>. V první řadě jde o USD. Dále pak jde také o měny jako EUR, GBP, JPY, švýcarský frank (CHF) a v širším smyslu i kanadský dolar a australský dolar.

### 2.3.2 Determinanty hlavní světové měny

Brůžek, Smrčková a Zákasník (2007) tvrdí, že aby určitá národní měna získala postavení hlavní světové měny, tak je nezbytné, aby příslušný stát plnil následující podmínky:

- vysoký (nejlépe největší) podíl na světovém hrubém domácím produktu (HDP)<sup>17</sup>,
- vysoký (nejlépe největší) podíl na světovém obchodu,
- vysoká (nejlépe největší) kapitalizace a stabilita finančních trhů,
- vysoká míra liberalizace finančního trhu (včetně plné směnitelnosti měny),
- politická a vojenská síla daného státu,
- vnitřní stabilita měny (stabilní inflace a udržitelné rozpočtové hospodaření),
- vnější stabilita měny (stabilní měnový kurz a udržitelný vývoj obchodní bilance),
- setrvačnost vnímání,
- neexistence vážného měnového konkurenta (jiné měny s podobnými vlastnostmi).

Prvních pět podmínek představuje stavové veličiny. Tyto podmínky odrážejí dominantní ekonomické a s tím související i vojensko-politické postavení daného státu ve světové ekonomice. Podmínky vnitřní a vnější stability měny představují dynamickou složku v tom smyslu, že jejich vývoj podává důležité informace o možné budoucí změně hlavní světové měny a jejího postavení ve světové ekonomice. Například situace, kdy má stát problémy s vysokou mírou inflace, s vysokými rozpočtovými deficity a s neudržitelným vývojem obchodní bilance, povede s nejvyšší pravděpodobností k poklesu kurzu měny tohoto státu oproti ostatním měnám. V důsledku této situace tak dojde i ke značné ztrátě hodnoty

---

<sup>16</sup> Frait a Komárek (2006) označují takové měny za mezinárodní a obchodní měny.

<sup>17</sup> Závislost mezi podílem státu na světovém HDP a podílem jeho měny ve světových devizových rezervách se v minulosti snažily kvantifikovat různé ekonometrické studie. Eichengreen a Frankel (1996) dospěli v roce 1996 k jednomu důležitému závěru. Tito američtí ekonomové ve své studii přišli na to, že vzrůst podílu státu na světovém HDP o 1 procentní bod (vyjádřeno podle parity kupní síly) vede k nárůstu podílu národní měny tohoto státu ve světových devizových rezervách o 1,33 procentního bodu.

devizových rezerv centrálních bank po celém světě. Tento fakt pak může mít ve svém výsledku negativní dopad na postavení hlavní světové měny. Budoucí změnu či udržení postavení hlavní světové měny mohou do značné míry určit i ty skutečnosti, které se týkají posledních dvou podmínek. Setrvačnost vnímání znamená, že hlavní světová měna se nebude měnit a zůstane tedy stejná i v situaci, kdy již nejsou splněny některé nebo dokonce všechny výše uvedené podmínky<sup>18</sup>. Stejně tak neexistence vážného měnového konkurenta vede k přetrvávání stále stejné hlavní světové měny, a to i v případě negativního výhledu ohledně vnitřní a vnější stability dané měny.

Janáček a Komárek (2012) uvádí několik faktorů, které určují postavení měny jako hlavní světové měny. Mezi tyto faktory patří:

- míra držby devizových rezerv v dané měně,
- objem prováděných transakcí na finančních trzích v dané měně,
- objem prováděných transakcí na komoditních trzích v dané měně,
- objem prováděných transakcí v mezinárodním obchodě v dané měně,
- podíl příslušného státu na světové ekonomice,
- makroekonomická stabilita státu a důvěra v měnu,
- rozvinutost a hloubka příslušného finančního trhu,
- tzv. síťové externality dané počtem a velikostí států, které tuto měnu používají.

Ke změnám, které úzce souvisejí s výše uvedenými faktory, dochází velmi pozvolně, a to v horizontech desetiletí. Zásadním faktorem je přitom výchozí pozice daného státu v rámci světové ekonomiky, neboť je zde patrný silný persistentní vývoj.

### **2.3.3 Výhody hlavní světové měny**

Brůžek, Smrčková a Záklasník (2007) tvrdí, že rozsáhlé používání měny ve světovém obchodě, světových devizových rezervách a na světových finančních trzích je hmatatelným výsledkem statutu hlavní světové měny. Podle tvrzení autorů mají Spojené státy americké (USA) v důsledku svého postavení emitenta hlavní světové měny čtyři exkluzivní výhody.

Za prvé, existuje možnost financovat deficity obchodní bilance vlastní měnou. V důsledku svého postavení jako hlavní světové měny, se kterou velmi úzce souvisí i role USD jako dominantní rezervní měny, má USD zajištěný odbyt ze strany centrálních bank těch států z celého světa, které vykazují obchodní přebytky s USA. Tato skutečnost umožňuje

---

<sup>18</sup> V této souvislosti lze uvést například pokračující dominanci GBP v meziválečném období navzdory jasné a nezpochybnitelné ekonomické dominanci USA (Němeček, 2000).

USA financovat deficity obchodní bilance vlastní měnou. Ostatní státy světa, například státy eurozóny a Japonsko, mohou také do jisté míry financovat své dovozy vlastní měnou. Avšak pravda je taková, že to nikdy nebude v takové míře jako v souvislosti s USA, které financují přes 90 % svých dovozů a vývozů vlastní měnou. V této měně je držena většina světových devizových rezerv.

Za druhé, pro stát odpadá potřeba držet devizové rezervy. Jediným státem na světě, který nemusí v důsledku možnosti financovat své dovozy vlastní měnou držet jakékoliv devizové rezervy, jsou USA. V praxi Federální rezervní systém (Fed – centrální banka USA) určité minimální rezervy drží. Avšak tyto devizové rezervy jsou nicméně pouhým výsledkem intervenčních nákupů cizí měny. Nutnost držet devizové rezervy je totiž spojena s určitými náklady – jejich účetní oceňování v domácí měně může při kurzových výkyvech velmi snadno vést ke značným ztrátám centrálních bank.

Třetí exkluzivní výhodou je zajištění vyššího odbytu státních dluhopisů a v důsledku toho také možnosti financování vysokých rozpočtových schodků. V důsledku postavení USD jako hlavní světové měny, do kterého samozřejmě spadá i statut USD jako hlavní světové rezervní měny, dochází k vyšší poptávce po vládních dluhopisech USA. Centrální banky po celém světě investují své dolarové rezervy primárně do relativně bezpečného státního dluhu USA. Z tohoto důvodu pak mají USA možnost financovat nadměrné schodky státního rozpočtu. V této souvislosti lze uvést také značnou výhodu spočívající ve výhodných úrokových podmínkách<sup>19</sup>. Světové centrální banky jsou ale v důsledku toho, že své dolarové devizové rezervy investují především do vládních dluhopisů USA, vystavovány dvojímu riziku. Prvním rizikem je riziko změny kurzu (propadu) USD a negativního dopadu v souvislosti s poklesem hodnoty držených rezerv. Druhým rizikem je tržní riziko změny cen (propadu) státních dluhopisů USA se stejným dopadem na pokles hodnoty držených rezerv. I přesto však nadále centrální banky po celém světě akumulují další dolarové rezervy, neboť jsou hospodářskými okolnostmi nuceny financovat své obchodní přebytky nákupem USD do svých dolarových rezerv<sup>20</sup>. V opačném případě by totiž došlo k poklesu kurzu USD, ztrátě cenové konkurenceschopnosti vývozu států s obchodními přebytky a následně k hospodářské recesi v nich.

---

<sup>19</sup> Vysoká poptávka po dluhopisech vede k růstu jejich ceny při emisi a poklesu úrokových nákladů. Existuje totiž inverzní vztah mezi cenou dluhopisu a jeho výnosem (Brůžek, Smrčková a Zákasník, 2007).

<sup>20</sup> Mnoho států s vysokými obchodními přebytky udržuje pevný kurz svých měn k USD. Kurzovým podhodnocením poté uměle stimulují vývoz (Brůžek, Smrčková a Zákasník, 2007).

Poslední čtvrtá exkluzivní výhoda spočívá v tom, že dochází k realizaci dodatečného ražebného. Hlavní světová měna USD se často stává hotovostním platidlem i v jiných státech světa. K tomuto jevu dochází z mnoha ekonomických a politických příčin. Mezi tyto příčiny patří například dlouhodobě vysoká míra inflace, nedostatečná kredibilita centrální banky či jiné měnové autority, opakující se ekonomické krize v daném státě nebo nedostatečná důvěra ekonomických subjektů v bankovní systém. K výše uvedenému jevu může dojít buď prostřednictvím oficiální dolarizace ekonomiky, anebo paralelním používáním USD spolu s národní měnou. Výsledek je, že dochází k vyšší poptávce po USD a Fed tak vykazuje mnohem vyšší ražebné<sup>21</sup>. Ražebné je zisk centrální banky z jejího práva na emisi hotovostního oběživa. Centrální banka je jediným možným emitentem hotovostního oběživa v ekonomice a její zisk je příjmem státního rozpočtu daného státu. Ražebné je tedy příjmem, který pramení z monopolního práva centrální banky na emisi hotovostního oběživa. Platí, že díky ražebnému generují USA dodatečné fiskální příjmy.

Janáček a Komárek (2012) předkládají celkem šest podstatných výhod pro stát, jehož měna se stala hlavní světovou měnou. Jedná se o:

- větší rozsah aktivit pro domácí finanční instituce a jejich finanční rozvoj,
- ražebné z domácího a zahraničního teritoria,
- úsporu potenciálních kurzových konverzních nákladů, neboť většina exportů a importů daného státu je v jeho národní měně,
- eliminaci ztrát z držby aktiv plynoucích z pohybu měnového kurzu,
- plnění role „bezpečného přístavu“ v dobách hospodářských a finančních turbulencí,
- politické aspekty jako moc a prestiž v rámci světové ekonomiky.

Rozvoj finančních trhů v daném státě, jehož měna se stala hlavní světovou měnou, je nezpochybnitelnou výhodou, neboť přináší užitek ekonomickým subjektům. Rovněž v sobě zahrnuje i politické a reputační aspekty. Tuto výhodu lze označit za hlavní příčinou toho, že poválečné výlučné postavení USD je podporováno velice likvidními americkými kapitálovými trhy, které napomáhají eliminovat útoky spekulantů. Autoři však za klíčovou výhodu státu s hlavní světovou měnou považují možnost tohoto státu financovat deficit

---

<sup>21</sup> V historii šlo původně o příjmy panovníků z ražby zlatých a/nebo stříbrných mincí, popřípadě o příjmy soukromých mincoven a platby panovníkům za právo razit mince. Později, v souvislosti s umělým zlehčováním mincí, se ražebné modifikovalo do výnosu panovníka, respektive státu, který vyplýval z rozdílu mezi nominální hodnotou mince a dalších hotovostních peněz a náklady na výrobu a ražbu mincí, respektive výrobu dalších hotovostních peněz. Stát tak měl z každé emitované jednotky hotovostních peněz určitý zisk (Revenda, 2011).



platební bilance, aniž by se zadlužoval v cizí měně. To platí nejen pro financování deficitu běžného účtu, ale také pro financování investic do zahraničních firem a cenných papírů.

### 2.3.4 Nevýhody hlavní světové měny

Janáček a Komárek (2012) se zmiňují také o celkem šesti nevýhodách, se kterými musí počítat vláda státu s hlavní světovou měnou. Mezi tyto nevýhody patří:

- výkyvy v poptávce po dané měně vedoucí k volatilitě peněžní zásoby nebo úrokových sazeb,
- růst poptávky po domácí měně s potenciálem nadměrného zhodnocování a tvorby dlouhodobých deficitů běžného účtu,
- pokušení pro stát s hlavní světovou měnou vytvářet vysoké fiskální deficity,
- mezinárodní zodpovědnost,
- omezení účinnosti měnové politiky (pokud poptávka ze zahraničí ovlivňuje úroveň úrokových sazeb),
- přímá vazba na vývoj na komoditních trzích, zejména trhu s ropou, kdy oslabení USD při rostoucí ceně ropy vede k vyšší penalizaci amerických rezidentů (platí vyšší dolarovou cenu než státy, jejichž měny vůči USD posilují).

Triffin (1964) poukazuje na to, že pokud jsou ve světě vytvářeny rezervy pouze v měně jediného státu, pak důvěra v tuto měnu následně eroduje. Autor tvrdí, že pokud národní měna plní současně roli hlavní světové měny<sup>22</sup>, může to vést ke střetu zájmů mezi krátkodobými vnitrostátními nebo-li tuzemskými i dlouhodobými mezinárodními ekonomickými cíly. Podle autora totiž vede použití národní měny jako hlavní světové měny k napětí mezi národní a globální měnovou politikou. Stát, jehož měna chce hrát roli hlavní světové měny, by totiž měl dostát dostatečné nabídce své měny ostatním státům. Důvodem dostatečné nabídky této měny by mělo být uspokojení poptávky po této měně, která tvoří devizové rezervy ostatních států. Tento proces však současně vede ke kumulaci deficitu obchodní bilance (respektive bilance běžného účtu) státu s hlavní světovou měnou.

Janáček a Komárek (2012) v této souvislosti zmiňují, že vytváření deficitní platební bilance, zejména výkonové bilance, má souvislost s růstem fiskálního deficitu státu s hlavní světovou měnou. Stát, který disponuje hlavní světovou měnou, si může snadno půjčovat,

---

<sup>22</sup> Ekonomové a politici používají různá označení v souvislosti s hlavní světovou měnou. Lze se setkat s pojmy jako mezinárodní rezervní měna, globální rezervní měna, rezervní světová měna či dominantní světová měna. V této práci je používán pojem hlavní světová měna. Ten se objevuje ve většině odborných článků a publikací.

neboť ostatní státy po celém světě jsou ochotny držet devizové rezervy v hlavní světové měně, i když se jejich výnos blíží nule. Je totiž strašně těžké odolat pokušení rozmařilosti projevující se nadměrnou spotřebou. Tomuto pokušení nebyly USA schopny nepochybně odolat, a tak vygenerovaly obrovský fiskální deficit.

Autoři v souvislosti s výše zmíněnými nevýhodami poukazují rovněž na kritiku role USD jako hlavní světové měny. Z řad kritiků je uváděno, že role USD v mezinárodním měnovém systému poskytuje USA „přehnanou výsadu“, která vyplývá z výše popsáných výhod. Dokud byly měnové kurzy fixovány na základě breton-woodského systému, byly USA jediným státem, který mohl volně stanovovat vlastní měnovou politiku. Ostatní státy se této politice musely de facto přizpůsobovat. Pád breton-woodského měnového systému a následný nástup volně plovoucích směnných kurzů přinesl důležitou změnu. Tato změna umožnila státům využít možnost, která spočívala v odpoutání se od americké měnové politiky. Tuto možnost využilo například Německo, neboť se zaměřovalo především na cenovou stabilitu a měnovou politiku USA pokládalo za příliš inflační. Výhody plynoucí z toho, že USD zůstal hlavní světovou měnou, si však USA udržely i v období volně plovoucích měnových kurzů.

### **2.3.5 Historický pohled na vývoj a postavení hlavní světové měny**

Status hlavní světové měny se vyvíjí v čase, a to kombinací politické a ekonomické síly příslušného státu a ochoty přijímat danou měnu ostatními ekonomickými subjekty. V žádném případě se nejedná o náhlé rozhodnutí jednoho státu, který chce ze své národní měny udělat měnu světovou. Většina mezinárodních transakcí mezi státy probíhala před rokem 1870 ve zlatě či ve stříbře. Drahé kovy jako prostředku mezinárodní směny a rezervní měny nahradila GBP. Rychlý růst mezinárodního obchodu ukázal, že vyrovnávání mezinárodních transakcí drahými kovy je vysoce neefektivní (Janáček a Komárek, 2012).

Zcela jistě byla GBP do konce první světové války převažující měnou používanou v mezinárodním obchodě. Pravdou také je, že Spojené království bylo největším účastníkem a zprostředkovatelem mezinárodních finančních operací. Vlády mnoha států se za účelem půjčování finančních prostředků obracely především na Londýn. Tato skutečnost činila GBP logickou měnovou jednotkou dluhových papírů, protože po dluhopisech denominovaných v národních měnách vlád těchto států nebyla poptávka. Dluhopisy denominované v GBP byly velmi dobře obchodovatelné, neboť londýnský finanční trh byl vysoce rozvinutý, široký a likvidní (Eichengreen, 2005).

Janáček a Komárek (2012) poukazují na fakt, že Spojené království aplikovalo politiku zlatého standardu již od roku 1717. Žádný jiný vyspělý stát neaplikoval takovou politiku tak dlouho. Vysoce stabilní právní a politický systém má rovněž velkou zásluhu na tom, že byla zcela podporována důvěra v GBP jako hlavní světové měny. Přes všechny tyto výhody nedosáhla GBP nikdy takového významu, jakého později dosáhl USD.

První světová válka zasadila silný, avšak ne fatální úder statusu GBP jako v té době hlavní světové měně. Tato válka totiž otevřela cestu USD jako k ní velmi důvěryhodné alternativě. Autoři v této souvislosti uvádějí, že je nutné zmínit tři klíčové body, které vedly k vzestupu USD jako hlavní světové měny. Za prvé, Spojené království v roce 1917 dočasně zrušilo mezinárodní konvertibilitu GBP za zlato, zatímco USA tuto konvertibilitu dále umožňovaly i po jejich vstupu do první světové války. Za druhé, USA se po této válce staly čistým věřitelem a prudce vzrostla jejich úloha jako zprostředkovatele reparačních plateb a dluhu jejich válečných spojenců. Za třetí, ve 20. letech 20. století vykazovaly USA vysoké přebytky běžného účtu platební bilance. Tyto přebytky končily jako dolarově denominované půjčky cizím (převážně evropským) vládám. Avšak i přes tyto tři zmíněné skutečnosti a i přes rostoucí význam USD ve světovém obchodu a investičních transakcích je potřeba zmínit, že si GBP společně s francouzským frankem (FRF) udržela v meziválečném období své postavení převažující rezervní měny<sup>23</sup>.

Až dohody z Bretton Woods z roku 1944 se postaraly o celosvětové rozšíření a postupnou dominanci USD v mezinárodním měnovém systému. Tyto dohody totiž řešily poválečné uspořádání tohoto systému. K tomu, že od této doby získával USD na síle a stal se hlavní světovou měnou, přispělo souběžně i několik dalších událostí. Jednalo se o:

- poskytnutí poválečné dolarové pomoci západoevropským státům a Japonsku,
- oceňování nejen ropných, ale i většiny ostatních komoditních kontraktů v USD,
- vznik tzv. petrodolarů<sup>24</sup> a vznik tzv. eurodolarů<sup>25</sup>,
- postupné oslabování vlivu Spojeného království jako supervelmoci,

---

<sup>23</sup> Triffin (1964) propočítal, že 20 % světových devizových rezerv bylo v roce 1928 drženo v USD, zatímco zbývajících 80 % bylo rozděleno v poměru 70 : 30 mezi GBP a FRF. V roce 1933 klesl podíl USD na světových devizových rezervách na pouhých 5 %. Stalo se tak po krachu zlatého standardu.

<sup>24</sup> Petrodolar je označení pro takový USD, který některý stát vydělal prodejem ropy (Janáček a Komárek, 2012).

<sup>25</sup> Durčáková a Mandel (2010) uvádí, že historicky je jejich vznik spojen s obdobím korejské války, kdy tehdejší Sovětský svaz z obavy před blokací svých dolarových aktiv v USA převedl tato aktiva do londýnské City. Tímto způsobem vznikl nový prvek ve světové ekonomice, a to tzv. eurodolar. Autoři jej definují jako USD vystupující v aktivních a pasivních operacích obchodních bank, jejichž sídlo je mimo měnové území USA.

- studená válka a zbrojní kontrakty denominované zejména v USD.

Brůžek, Smrčková a Záklasník (2007) tvrdí, že vzestup USD jako hlavní světové měny po druhé světové válce byl dán dominující globální ekonomickou silou USA a rostoucím významem USD jako prostředku mezinárodní směny a mezinárodních finančních transakcí. Po druhé světové válce tedy získal USD definitivně status hlavní světové měny, protože USA v té době plnily prakticky všechny podmínky potřebné k získání statutu hlavní světové měny. V rámci brettonwoodského uspořádání měnových vztahů plnil USD úlohu kotvy mezinárodního měnového systému a plně využíval všech výhod, které jsou s touto rolí spojeny. V průběhu doby však začaly v USA začaly objevovat nemalé makroekonomické problémy. Roli garanta mezinárodního měnového systému pevných kurzů již nebyl USD schopen plnit a USA od tohoto svého závazku v roce 1971 jednostranně odstoupily. V důsledku ropných šoků a značně akomodativní neokeynesiánské měnové politiky dochází v 70. letech 20. století k výraznému nárůstu inflace. Značnou volatilitou kurzu USD se naopak vyznačovala 80. léta 20. století. Podstatný je také fakt, že USD začaly navíc vykazovat tzv. dvojí deficit (deficit obchodní bilance a federálního rozpočtu). Na počátku 21. století se tyto makroekonomické problémy ještě více prohloubily. Tato skutečnost začíná stále více ohrožovat vnější stabilitu USD. Avšak pravdou je, že USD i přes všechny zmíněné problémy zůstává i nadále hlavní světovou měnou, a to především ze dvou důvodů. Prvním důvodem je to, že až do roku 1999 neexistoval žádný vážný měnový konkurent. Druhým důvodem je skutečnost, že centrální banky po celém světě byly doposud ochotny profinancovávat americký obchodní deficit nákupem USD do svých devizových rezerv.

Autoři jsou toho názoru, že se situace USD v postavení hlavní světové měny může a nemusí v průběhu 21. století změnit. Důležitou roli budou hrát víceméně tři klíčové faktory, a to další vývoj nadnárodní měny EUR v rámci světové ekonomiky, neustále narůstající globální politická a ekonomická síla Čínské lidové republiky (ČLR) a v neposlední řadě možné prohlubování makroekonomické nestability ekonomiky USA.

Janáček a Komárek (2012) vnímají návrhy na nahrazení USD v roli hlavní světové měny jinými měnami, například EUR nebo SDR. Tyto návrhy ještě zesílily po vypuknutí světové finanční krize v roce 2008. Postupně se rovněž ozývají hlasy o výrazně aktivnější roli čínské národní měny v mezinárodním měnovém systému. I přesto jsou ale autoři přesvědčeni, že USD bude i nadále disponovat statusem hlavní světové měny. V roli hlavní světové měny totiž pokračuje USD i v novodobé historii, neboť prozatím žádná jiná národní či jiná měna se neukázala natolik silnou a důvěryhodnou, aby jej nahradila. Úvahy o náhradě USD jinou měnou podle autorů zatím nepřekročily rámec pouhé spekulace.

## 2.4 Dílčí shrnutí

Podstatou první kapitoly, která se zabývá mezinárodním měnovým systémem, je poskytnutí stěžejních informací, které souvisejí s problematikou hlavní světové měny. Smyslem této kapitoly je vytvořit důležitý základ k hlubší analýze současného postavení čínské a americké měny ve světové ekonomice.

Úvodní část této kapitoly poskytuje informace o samotném mezinárodním měnovém systému a o historii vývoje tohoto systému, ke které se váže také historie související se světovou měnou. Jsou nastíněny hlavní etapy a vývojové formy mezinárodního měnového systému. V další části první kapitoly je uvedena definice peněz a měny, neboť při výkladu o mezinárodním měnovém systému je nezbytné zabývat se blíže termínem měna a vymezit obsah tohoto pojmu zejména ve srovnání s pojmem peníze. Dále jsou uvedeny funkce peněz a popsány různé typy měn. Jsou také poskytnuty informace týkající se směnitelnosti a nesměnitelnosti měn. V dalších částech kapitoly je věnována pozornost problematice hlavní světové měny jako důležité součásti mezinárodního měnového systému. Jsou popsány funkce, kterými musí měna disponovat, aby byla mohla být pokládána za měnu světovou. Zmíněny jsou také determinanty, výhody a nevýhody vztahující se k hlavní světové měně. Závěrem je popsán historický pohled na vývoj a postavení hlavní světové měny.

### **3 Postavení Čínské lidové republiky a Spojených států amerických ve světové ekonomice**

Čínská ekonomika je dnes věhlasným fenoménem světového hospodářství. Od konce 70. let 20. století, kdy vláda ČLR začala do autarkického centrálně plánovaného hospodářství s dominantním primárním sektorem postupně zavádět tržní principy a otevřela ekonomiku zahraničním investorům, se HDP zvětšuje v průměru o desetinu ročně. V roce 2009 ČLR dokonce předběhla v hodnotě exportu Spolkovou republiku Německo a získala titul největšího exportéra světa. Čínské hospodářství v sobě skrývá jak prvky tržního systému, tak prvky centrálně řízené ekonomiky. Země v současné době neustále posiluje své postavení jedné ze světových velmocí. Pro tento status hovoří nejen počet obyvatel, vojenský a politický vliv, ale i rostoucí ekonomická síla spojená s růstem životní úrovně obyvatel. Naopak USA představují již po řadu desetiletí nejvýznamnější ekonomiku světa. Žádný jiný stát totiž neovlivňuje v tak širokém měřítku celosvětový ekonomický, politický nebo vojenský vývoj. I když mají USA než 5 % světové populace, vyrábějí přes 16 % celosvětové produkce (měřeno podle parity kupní síly) a jsou zemí, která má stále technologicky nejvyspělejší ekonomiku a drží si tak výsadní postavení ve světě. Zatímco USA jsou kompaktním celkem s prakticky stabilní a velmi efektivní ekonomickou silou již od konce 19. století, světové postavení ČLR se v podstatě formuje teprve od konce 70. let 20. století a hospodářský potenciál země se stále rozvíjí a zesiluje. Přesto má ČLR velký potenciál získat v budoucnu na úkor USA pozici světové velmoci číslo jedna. Důležitá je tedy otázka, zda a do jaké míry se ČLR přiblížila dominantnímu postavení USA, popřípadě zda již tuto světovou velmoc v některých aspektech nepředběhla (Cihelková et al., 2009).

#### **3.1 Vývoj Čínské lidové republiky po druhé světové válce**

Po druhé světové válce se čínská ekonomika vyvíjela ve dvou časových úsecích. Tyto úseky jsou ohraničeny rokem 1979, neboť v tento rok byly zahájeny zásadní ekonomické reformy. Díky těmto reformám se ČLR v posledních 30 letech podařilo nastartovat a udržet mimořádný hospodářský růst. Z tohoto důvodu lze ČLR považovat za jeden z hospodářsky nejúspěšnějších států současnosti.

Před rokem 1979 byla ČLR přísně centrálně řízenou ekonomikou s významným podílem státního sektoru na HDP. Velikost výroby, úroveň cen a alokace většiny zdrojů byla určována ze strany státu. Během 50. let byla většina soukromých zemědělských farem

kolektivizována do podoby velkých komun<sup>26</sup>. Vláda po celá 60. a 70. léta uskutečňovala mohutné investice do fyzického kapitálu, a to s cílem provést velmi rychlou industrializaci ekonomiky. V polovině 70. let byl podíl čínského HDP na světovém menší než 2 %. Ke konci roku 1978 pocházelo 75 % průmyslové produkce z centrálně kontrolovaných, státem vlastněných firem řízených podle centrálního direktivního plánu. Prakticky veškeré firmy byly znárodněny a staly se z nich gigantické státní podniky, odpovědné přímo vládě. Těmto podnikům podléhaly podniky nižší regionální a municipální úrovně (Cihelková et al., 2009).

Kunešová et al. (2014) dodávají, firmy v rukou zahraničních subjektů či v soukromém vlastnictví v podstatě neexistovaly. Soukromé podnikání bylo zakázáno. Státní podniky zabezpečovaly svým zaměstnancům zdravotní péči, bydlení a výchovu dětí a jejich vzdělávání. Sociální systém z tohoto důvodu neexistoval. Zaměstnanci státních firem měli stále zaměstnání na celý život a zajištěný sociální blahobyt, což vedlo k extrémní přezaměstnanosti a výrazným neefektivnostem celého systému.

Zahraniční obchod se realizoval jen v rámci produkce, kterou ČLR nedokázala sama vyrobit. Základním cílem vlády bylo totiž vybudovat na zahraničí nezávislou ekonomiku. Takto realizovaná politika držela čínskou ekonomiku v relativní stagnaci a neefektivnosti. Důvodem takového stavu byla neexistence pobídek k vytváření zisku pro firmy a rolníky. Konkurence v čínské ekonomice neexistovala. Životní úroveň byla nižší než v případě jiných rozvojových států. To vedlo vládu ke zvažování postupných reforem, které by měly primárně pozvednout hospodářský růst a zvýšit životní úroveň obyvatelstva (Cihelková et al., 2009).

### **3.1.1 Ekonomické reformy po roce 1979**

V roce 1979 vyhlásila vláda ČLR program ekonomických reforem. Tyto reformy se týkaly čtyř klíčových odvětví ekonomiky, a to průmyslu, zemědělství, vědy a techniky a armády. Základním rysem reforem (trvajících do současnosti) je gradualismus<sup>27</sup>. Reformní úsilí probíhá ve stabilním politickém prostředí komunistické diktatury (Židek, 2009).

---

<sup>26</sup> Forma družstevní organizace v ČLR, která byla zavedena v roce 1958. Jedná se tedy o formu kolektivního zemědělského hospodářství, neboť v ní byl zaveden socialistický způsob rozdělování. Komuny byly vytvořeny proto, aby nahradily systém domácké zemědělské ekonomiky. Umožnily totiž zavedení programů zúrodňování půdy a sociální péče, které byly za hranicemi možností domácké ekonomiky (Cihelková et al., 2009).

<sup>27</sup> Holman (2000) definuje gradualismus jako strategii, která v souvislosti s ekonomickými reformami preferuje rozložení reformních kroků do delšího časového období tak, aby především podniková sféra měla dostatek času přizpůsobit se proměňujícím se podmínkám. Gradualistický přístup je v průběhu realizace ekonomických reforem založen na pečlivém řízení a kontrole ze strany státu.

Vláda veřejně uznala slučitelnost socialismu s tržním hospodářstvím a postupnými kroky, které byly vždy nejprve ověřovány v experimentálních lokalitách a teprve v případě prokázaného úspěchu rozšířeny v rámci celé ekonomiky, začala s transformací hospodářství. K dosažení těchto cílů mělo dojít, aniž by byla zpochybněna vůdčí role Komunistické strany<sup>28</sup> Číny nebo narušen mechanismus pětiletých plánovacích plánů (Kunešová et al., 2014).

Nyní bude pozornost zaměřena na probíhající reformy z několika konkrétních pohledů. Nejprve budou uvedeny a popsány změny ve fungování trhů v čínské ekonomice. Následně bude pozornost obrácena na reformy v rámci klíčových sektorů ekonomiky a v neposlední řadě také na reformy týkající se zahraničního obchodu ČLR.

### **3.1.1.1 Fungování trhů**

Od roku 1979 došlo k celkovým změnám ve fungování čínských trhů. První ze změn se týká cen. Čínská vláda postupně opouštěla od kontroly cen. Postup byl relativně opatrný a měl podobu tzv. duálního systému. To znamená, že podniky musely dodávat produkci státu na původní plánované úrovni, ale souběžně mohly na novém volném trhu prodávat za deregulované ceny a dosahovat zisku. Zmíněný systém postupem času umožnil liberalizaci všech trhů. Jako první byly liberalizovány ceny zemědělských komodit a spotřebních statků. Ostatní sektory následovaly až s časovým odstupem<sup>29</sup>.

V průběhu doby se měnila i vlastnická struktura. Státní podniky zůstávaly dlouhou dobu v rukou státu, a to převážně z ideologických důvodů. Avšak podstatnou roli hrály také důvody ekonomické. Stav většiny státních podniků byl velmi špatný, což omezovalo možnosti jejich privatizace. Vláda si ale uvědomovala nedostatky v jejich fungování, a proto bylo od počátku reforem jednotlivcům povoleno zakládat soukromé a družstevní podniky. Soukromý sektor se tak stal motorem ekonomického růstu. V roce 1995 byla produkce soukromých podniků větší než podniků státních. Růst podílu soukromého sektoru nebyl

---

<sup>28</sup> Co se týče politického systému, tak císařství přetrvávalo do roku 1911, kdy vznikla republika. Situace však byla extrémně nestabilní. Stát byl rozdrobený a prakticky jej ovládali místní vládcí, protože centrální vláda byla slabá. V nepřehledné situaci proběhly tři občanské války mezi komunisty a nacionalisty. První válka probíhala v letech 1924 – 1927 a druhá válka v letech 1928 – 1937. Poslední válka se odehrávala v letech 1946 – 1949 a skončila vítězstvím komunistů. Od roku 1949 proto panuje v ČLR komunistická diktatura (Židek, 2009).

<sup>29</sup> Židek (2009) uvádí, že proces liberalizace byl silně narušen v období růstu inflačních tendencí v roce 1993. Vláda v té době obnovila kontrolu mezd jak ve státních, tak i v soukromých podnicích. Avšak podniky se zahraniční účastí měly v této souvislosti výjimku. V následném období byly ceny a mzdy opět liberalizovány, ale například ceny energií jsou stále regulovány.



primárně důsledkem privatizace, ale důsledkem vzniku nových soukromých firem a také skutečnosti, že se čínská ekonomika otevřela zahraničnímu kapitálu. Situace se radikálně změnila po roce 2000, neboť vláda rozhodla o změnách ve státních podnicích včetně jejich privatizace. Vše bylo podpořeno i změnami v bankovním sektoru, který začal používat běžná komerční kritéria k poskytování úvěrů. Důsledkem byl pokles podílu státního sektoru<sup>30</sup>. Řada velkých podniků zůstává stále státních. Jejich situace je často problematická, neboť jsou často neefektivní a v důsledku konkurence ze strany soukromých firem i ztrátové (Židek, 2009).

### **3.1.1.2 Strukturální změny**

V průběhu celého poválečného vývoje se čínská ekonomika stále vyvíjí směrem k poklesu úlohy zemědělství (primární sektor). Již delší dobu se zvětšuje podíl průmyslu (sekundární sektor) a trvale roste podíl služeb (terciální sektor). Reforma celé ekonomiky začala v primárním sektoru. Tento sektor byl totiž pro čínskou ekonomiku klíčový, protože zaměstnával největší podíl pracujícího obyvatelstva.

Na počátku 80. let došlo k zásadním reformám. Hlavní těžiště reformních snah spočívalo nejprve v zemědělství a rozvoji venkova. Lidé byli uvolněni z komun a byl zaveden systém tzv. odpovědnosti domácností. To znamená, že půda byla poskytnuta do užívání rodinám, ale vlastnictví zůstávalo družstevní (kolektivní). Zemědělci mohli teoreticky mluvit do nakládání s půdou, kontrola však zůstávala v rukou místních orgánů komunistické strany. Zemědělcům bylo umožněno pronajmout si půdu a samostatně na ní hospodařit. Tato práva mělo 98 % venkovských domácností již od roku 1984. Proběhla tedy jistá dekolktivizace zemědělství a systém komun byl nahrazen téměř soukromým vlastnictvím. Došlo tudíž k přesunu rozhodování o úrovni produkce z komun na jednotlivé rodinné a vesnické farmy. Zemědělcům bylo dovoleno i najímání pracovní síly, a to až do počtu 100 zaměstnanců. Tato skutečnost vedla ke vzniku relativně velkých zemědělských jednotek.

Charakter fungování zemědělského trhu se změnil hned na počátku reformního období, jelikož byl zaveden již zmíněný duální systém. Na základě tohoto systému měli zemědělci povinnost prodat státu část produkce za stanovené nebo-li garantované ceny. Zbytek produkce mohli volně prodávat na volném trhu za účelem dosažení zisku. Výsledkem byla jak narůstající motivace zemědělců, tak následný nárůst životní úrovně vesnického obyvatelstva. V souvislosti s poklesem významu zemědělství dochází k tomu, že se pracovní

---

<sup>30</sup> Vořechovský (2006) tvrdí, že státní podniky v roce 1978 tvořily okolo 80 % HDP. V roce 2005 to již bylo jen asi 15 % HDP a čistě soukromý sektor tvořil asi 80 % HDP.

síla přesouvá do měst. Dříve bylo ke stěhování nutné povolení. To ale v současnosti neplatí. Avšak jsou zavedeny roční limity pro možnost oficiálního přestěhování se do města. Města totiž tuto novou pracovní sílu nutně potřebují pro svůj další rozvoj (Žídek, 2009).

Volná pracovní místa ze zemědělských oblastí byla využita ve druhé fázi reformy čínského hospodářství, a to při modernizaci průmyslového sektoru. Reforma v oblasti průmyslu byla zahájena s určitým časovým zpožděním oproti reformě zemědělství, avšak princip byl obdobný. V průmyslu byl v průběhu reformy také zaveden duální systém. Pozice státních podniků se postupně uvolňovala. Během reformy průmyslu bylo postupně přistupováno k přeměně státních podniků na akciové společnosti, v nichž ale majoritní podíly dál držel stát. Podnikům bylo umožněno řídit se spíše tržními principy než pravidly plánu. Státní podniky již nedostávaly peníze od státu. Na druhou stranu si ale mohly finanční prostředky půjčovat a mohly také vydávat akcie nebo obligace. Rozhodování se tak posouvalo do rukou manažerů, kteří postupně získávali čím dál větší autonomii na vládě, širší pravomoci a větší motivaci maximalizovat zisk. Šlo tedy o decentralizaci rozhodování a o zajištění vyšší autonomie podniků. Nicméně hlavním nositelem změn v oblasti průmyslu se staly nově vznikající nestátní podniky. Tyto podniky mohly vznikat jako městské nebo vesnické kolektivní firmy, jako soukromé individuální podniky či dokonce jako tzv. joint-venture<sup>31</sup> za účasti zahraničního kapitálu. Během 80. let byly v podnikatelském sektoru nahrazeny státní dotace na investiční záměry bankovními půjčkami. Decentralizace vedla ke vzniku soukromých firem, které jsou často efektivnější než státní podniky (Cihelková et al., 2009).

Revenda (2011) tvrdí, že jedním z největších problémů celého čínského hospodářství zůstává bankovní sektor. Centrální banka vznikla sloučením tří obchodních bank k 1. prosinci 1948. Nová čínská centrální banka (People's Bank of China, PBC)<sup>32</sup> byla následujících třicet let jednou z pouhých tří státních bank v ČLR. Působila jako centrální i obchodní banka v podmínkách plánovité, direktivně řízené ekonomiky. Ekonomická reforma v 80. letech vedla k rozdělení této banky na centrální banku a čtyři banky obchodní, které však byly ve vlastnictví státu. Z jednostupňového bankovního systému byl vytvořen systém dvoustupňový, tedy centrální banka a od ní oddělené, avšak státem vlastněné obchodní

---

<sup>31</sup> Jedná se o obchodní společnost, která vznikla spojením domácího a zahraničního kapitálu, a to za účelem společného podnikání. Cílem je spojit zkušenosti a přednosti jak domácího, tak zahraničního partnera či partnerů. Zahraniční subjekt může například nabídnout finanční zdroje či prověřenou značku a domácí subjekt může zase nabídnout například lepší znalosti místního trhu (Zikmund, 2012).

<sup>32</sup> Čínská centrální banka se oficiálně nazývá Zhongguo Renmin Yinhang (The People's Bank of China). Do českého jazyka se název této centrální banky volně překládá jako Čínská lidová banka (Revenda, 2011).

banky<sup>33</sup>. Židek (2009) v souvislosti s bankovní soustavou ČLR uvádí, že banky nebyly v minulosti tedy nezávislé a vlády (centrální i lokální) na ně vyvíjely tlak, aby půjčovaly vybraným podnikům. Ty většinou patřily do státního vlastnictví. V konečném důsledku však tento postup vedl ke vzniku velkého množství klasifikovaných nebo-li problémových úvěrů, u kterých je nějakým způsobem ohroženo jejich splácení. Součástí dohody o vstupu ČLR do Světové obchodní organizace (WTO) k 11. prosinci 2001 byla podmínka o otevření jejího bankovního trhu zahraniční konkurenci, a to do konce roku 2006. Na čínském trhu se proto od této doby objevují zahraniční banky.

### 3.1.1.3 Reformy zahraničního obchodu

Cihelková et al. (2009) uvádějí dva pilíře, o které se reformní proces po roce 1979 v čínské ekonomice opíral. Prvním z těchto pilířů byla tzv. politika čtyř modernizací. Týkala se reforem zemědělství, průmyslu, vědy a techniky a armády<sup>34</sup>. Druhým z pilířů reforem byla tzv. politika otevřených dveří. Týkala se reforem souvisejících se zahraničním obchodem.

Židek (2009) v souvislosti s druhým pilířem uvádí, že cíl vlády spočíval v přilákání zahraničních investorů do nově ustavených pobřežích svobodných ekonomických zón. Čínská vláda si byla vědoma nutnosti přilákat do ekonomiky zahraniční investice, které by přinesly nové moderní vyspělé technologie a znalosti. Proto již v první fázi ekonomických reforem otevřela domácí trhy zahraničnímu kapitálu. V období let 1985 – 1995 se ČLR dostala na jednu z předních světových pozic v kumulovaném přílivu zahraničních investic<sup>35</sup>. Přímé zahraniční investice (PZI) se soustřeďovaly hlavně do pobřežních oblastí ve zvláštních ekonomických zónách. Čtyři speciální ekonomické zóny byly vládou zřízeny již v roce 1980. Tyto oblasti se trvale rozšiřují. V současné době zasahují ekonomické zóny hluboko do vnitrozemí. Mají speciální podmínky pro export, import a zahraniční kapitál. Právě snaha přilákat zahraniční investory byla primárním cílem jejich zřízení. Proto je zde možné

---

<sup>33</sup> Oficiální názvy těchto bank jsou Industrial and Commercial Bank of China, Bank of China, Agricultural Bank of China a China Construction Bank. Tyto čtyři státní banky hrají v ČLR dominantní roli (Vořechovský, 2006).

<sup>34</sup> Reformy jak v oblasti armády, tak v oblasti vědy a techniky v tomto případě zmiňovány ani nebudou. Avšak v souvislosti s armádou lze alespoň uvést, že modernizace čínské armády personifikuje snahu ČLR hrát v mezinárodních vztazích roli světové velmoci. ČLR má nejrychleji rostoucí armádní rozpočet a největší armádu světa. K její modernizaci ale začalo docházet až v 90. letech 20. století (Kunešová et al., 2014).

<sup>35</sup> Židek (2009) v rámci této problematiky ale upozorňuje na fakt, že významná část těchto investic reálně pochází z ČLR, ale pro daňové a jiné výhody jsou tyto finanční prostředky transferovány přes Hongkong. Právě tím tak získávají charakter zahraniční investice.

například bezcelně dovážet suroviny a zboží pro výrobu. Zvýhodněn je zejména dovoz moderních technologií. Společnosti, které podnikají v daných zónách, jsou na určitou dobu osvobozeny od daní. Zóny přispívají k růstu exportu, vznikají zde moderní továrny i pracovní místa a jsou vstupní bránou pro nové technologie.

Židek (2009) jako další významný krok zmiňuje otevření ČLR zahraničnímu obchodu. Liberalizací tedy prochází i zahraniční obchod. Pro čínskou ekonomiku je charakteristický pokles celní ochrany a snižování netarifních překážek v podobě dovozních licencí a kvót. Tento trend byl významnou měrou urychlen s čínskou snahou o vstup do WTO. Se vstupem do této organizace 11. prosince 2001 se ČLR zavázala v liberalizaci domácího trhu dále pokračovat. Cihelková et al. (2009) dodávají, že tento krok vedl k postupnému zapojování státu do světové ekonomiky a do procesů týkajících se globální dělby práce.

Židek (2009) tvrdí, že ekonomické reformy jsou celkově velmi úspěšné. Vládě se díky reformám podařilo nastartovat trvalý ekonomický růst. Souběžně s ním klesala chudoba a zvyšovala se životní úroveň obyvatel. Cihelková et al. (2009) označují za hlavní příčiny rychlého ekonomického růstu zejména velké kapitálové investice. Tyto investice byly financovány ze dvou zdrojů, a to z vysokých domácích úspor a ze zahraničních zdrojů nebo-li investic. Významnou úlohu sehrál mimořádný růst produktivity práce. Nárůst produktivity byl umožněn zejména realokací zdrojů, primárně pracovní síly, do sektorů s lepším využitím. Jednalo se zejména o sektor obchodu, služeb a zemědělství. Velké kapitálové investice a růst produktivity práce se vzájemně doplňují a spolu s rostoucí efektivitou čínské ekonomiky zvyšují celkovou produkci a vedou k dalšímu nárůstu investic i v současné době. Nestátní sektor se zahraniční účastí se stal motorem intenzivního růstu čínské ekonomiky.

### **3.2 Vývoj Spojených států amerických po druhé světové válce**

Po druhé světové válce těžily USA z výsadní světové pozice, kterou si vybudovaly a zároveň posilovaly již od konce 19. století. Po válce byly USA absolutní ekonomickou i politickou supervelmocí. Historicky tento stát disponoval dlouhodobě příznivými geograficko-ekonomickými podmínkami. Jednalo se o dostatek materiálních zdrojů a o příliv kvalifikované a dynamické pracovní síly. Roli hrála i rychle se utvářející a záhy dominantní tržní ekonomika se silnou domácí poptávkou. Stát těžil ze svého kontinentálního postavení, neboť takové postavení umožňovalo úspěšně využít specifika jeho vývoje a později získat výhody v důsledku oslabování světových ekonomických center v době válečných konfliktů, které se odehrávaly především během první a druhé světové války.

Tyto skutečnosti přivedly USA po roce 1945 definitivně do role nejen politické, ale i ekonomické supervelmoci. Stát produkoval téměř dvě třetiny světové průmyslové produkce a jednu třetinu světového HDP. Podílel se i nejvíce na světovém exportu. Vedoucí postavení většiny průmyslových oborů USA, zemědělské výroby a rychle se rozvíjejícího moderního sektoru služeb zvýraznily absence destruktivního vlivu druhé světové války a naopak využití poptávkových efektů z ní vyplývajících, neboť v důsledku válečného postižení pocitovaly ostatní státy světa vůči USA silnou obchodní závislost. Na ekonomickém úspěchu se značně podílela i obrovská vědecko-výzkumná základna. Po válce tedy vystupovala americká ekonomika, na rozdíl od většiny evropských států a Japonska, jako velmi silné a relativně samostatné centrum (Cihelková et al., 2009).

### **3.2.1 Ekonomický vývoj v 50. a 60. letech 20. století**

Židek (2009) uvádí, že na počátku 50. let tvořila americká ekonomika jednu třetinu světového HDP, 60 % světové průmyslové výroby a 16 % světového exportu. Hospodářství stabilně rostlo průměrným tempem 3,9 % při vysoké zaměstnanosti a nízké míře inflace. V této době získaly USA bezprecedentní postavení a zcela dominovaly světovému hospodářskému dění. Kunešová et al. (2014) tvrdí, že hlavním důvodem byla kombinace endogenního (vědecko-technická revoluce zvyšující produktivitu práce) a exogenního růstu (půda a přistěhovalectví) předválečného období. Poválečný vývoj USA směřoval k vytváření světového hospodářského systému podle amerických představ a k převzetí zodpovědnosti za světový vývoj. Jako příklad lze uvést realizaci Marshallova plánu na obnovu válkou zničené Evropy či jednání v Bretton Woods se snahou pomoci nadnárodních organizací stabilizovat světové měnové uspořádání v čele s USD, který získal status oficiální celosvětové rezervní měny. Kliková, Kotlán et al. (2012) konstatují, že v 50. letech byla cílem hospodářské politiky USA podpora pokračování vnitřní dynamiky ekonomického rozvoje, a to prostřednictvím tzv. semaforové politiky nebo-li politiky „stop – go“, která je plně založená na keynesiánských zásadách. Někdy se této politice říká i „politika jemného ladění“. V této době odstartovaný přístup k hospodářské realitě byl přístupem stabilizačním. Jeho podstatou bylo usměrnit hospodářský cyklus pomocí ovlivnění agregátní poptávky.

Na počátku 60. let vznikly obavy, zda tempo růstu americké ekonomiky obstojí ve srovnání s rychle se modernizujícími ekonomikami Japonska a Spolkové republiky Německo. Hospodářská politika USA změnila svůj cíl. Pomocí expanzivní politiky mělo být dosaženo „potenciálního růstu“. Oproti politice „stop – go“ tak bylo cílem udržet vysoký

ekonomický růst, a to bez ohledu na fázi hospodářského cyklu. V 60. letech vyvrcholila tempa poválečného ekonomického růstu: průměrný růst HDP v letech 1960 – 1969 činil 4,3 %. Avšak náklady růstové politiky byly vysoké a nezanedbatelné, neboť nadměrné a dlouhodobě těžko udržitelné stimuly, primárně monetární expanze a deficitní státní financování, způsobily přehřátí ekonomiky následované nastartováním inflace (Kunešová et al., 2014).

### **3.2.2 Ekonomický vývoj v 70. a 80. letech 20. století**

V 70. letech bylo cílem hospodářské politiky zastavit rostoucí inflaci prostřednictvím zpomalení růstové dynamiky. Hospodářská politika zahrnovala snahu utlumit fiskální nerovnováhu prostřednictvím zmrazení cen a mezd, devalvaci USD a zrušení směnitelnosti této měny za zlato (konec Brettonwoodského měnového systému). Následkem těchto kroků došlo pouze a jen ke zpomalení růstu. V ekonomice USA bylo možné definovat zcela nový jev stagujícího ekonomického růstu při vysoké míře inflace. Tímto jevem byla stagflace, případně slumpflace. První ropná krize v roce 1973 zapříčinila umocnění inflačních tlaků. Arabští členové Organizace zemí vyvážející ropu jednostranně zvýšili a udržovali vysokou cenu ropy snižováním její těžby. Uvalili také embargo na dovoz ropy do USA. V roce 1979 vypukla druhá ropná krize, kdy další velký nárůst ceny ropy zapříčinila islámská revoluce v Iránu. Ve druhé polovině 70. let byly sice provedeny dílčí reformy, například snížení daní a omezení přerozdělování, avšak i přesto činily průměrné roční přírůstky HDP v 70. letech pouze 2,6 %. Špatný vývoj USA v tomto období sehrál klíčovou roli v kritice keynesiánství. Výsledkem byl obrat k neokonzervativní hospodářské politice (Kunešová et al., 2014).

V 80. letech bylo pro hospodářskou politiku USA charakteristické jak prosazování revolučních myšlenek ekonomie strany nabídky, tak také prosazování restriktivně orientované monetární politiky. Kliková, Kotlán et al. (2012) za hlavní principy tzv. reaganomiky, jejímž cílem byla liberalizace americké ekonomiky, považují podstatné snížení (zpomalení) růstu federálních výdajů, výrazné snížení federálních daňových sazeb (došlo k oslabení fiskální politiky, především její redistribuční funkce razantním snížením daní), uvolnění federálních regulačních opatření a provádění monetární politiky konzistentní s předchozími principy. Kunešová et al. (2014) konstatují, že reaganomika, která vycházela z teoretických závěrů ekonomie strany nabídky a monetarismu, kladla velký důraz na podnikatelskou svobodu, na volný trh podporující přirozenou schopnost ekonomiky vytvářet dlouhodobou rovnováhu společně s minimalizací zásahů státu a na posílení restriktivní monetární politiky. Centrální banka USA, tedy Fed, přešla od řízení úrokových sazeb ke kontrole celkové peněžní nabídky

prostřednictvím operací na volném trhu a bankovních rezerv. Takto realizovaná hospodářská politika byla uplatňována za vlády prezidenta Ronalda Reagana (ve funkci od roku 1981 do roku 1989), ale nesetkala se s žádným výrazným úspěchem. Snížení daní nevedlo ke vytouženému zvýšení výkonnosti ekonomiky a tím ke zvýšení daňových příjmů. Nejzávažnějším problémem 80. let se stal tzv. dvojitý deficit (deficit veřejných financí a deficit obchodní bilance), který vedl k vnitřnímu i vnějšímu zadlužení USA. Tím tak došlo k neúmyslnému, ale velmi těsnému provázání americké a světové ekonomiky. Avšak za určitý úspěch Reaganova období lze považovat rychlé, pronikavé a dlouhodobé snížení inflace, stimulaci ekonomických subjektů k práci, úsporám a investicím, snížení nadměrné regulace ekonomiky, provedení změn ve federální daňové soustavě a potlačení nejružnějších forem státního intervencionismu.

### 3.2.3 Ekonomický vývoj v 90. letech 20. století

Kunešová et al. (2014) uvádějí, že počátek 90. let byl v USA charakteristický krátkou ekonomickou stagnací a chronickou nezaměstnaností. V roce 1992 došlo k obnovení ekonomického růstu, který v průběhu dekády vykazoval hodnoty 2 – 5 % ročně. Autoři označují jako příčiny pomalejšího rázu ekonomického oživení především zadlužení soukromého a vládního sektoru, nízkou míru investic ve srovnání s hlavními světovými obchodními partnery, omezení úvěrových zdrojů a omezení vývozních možností v důsledku hospodářského zpomalení Japonska a evropských ekonomik. Po celá 90. léta vycházela hospodářská politika USA z neokeynesiánského modelu. Stěžejní pozornost však byla věnována nabídkové straně ekonomiky, a to především rozvoji infrastruktury, rozvoji lidského kapitálu a problematice inflace. Od roku 1992 vykazovala inflace hodnoty do 3 %. Toto brzké potlačení růstu cenové hladiny umožnilo vládě zaměřit se na zaměstnanost a dlouhodobě udržitelný ekonomický růst vycházející z dlouhodobé podpory výzkumu a vývoje, jehož součástí byla i přestavba vzdělávacího systému.

Kunešová et al. (2014) mezi specifické faktory amerického modelu v 90. letech řadí:

- snadný přístup kreativních firem k tzv. rizikovému kapitálu<sup>36</sup> z fondů na podporu financování rozvoje a komerčního uplatnění nových nápadů, inovací a technologií,
- vysoká flexibilita trhu práce umožňující dynamickou tvorbu nových pracovních míst a v důsledku toho snižování míry nezaměstnanosti,

---

<sup>36</sup> Finanční prostředky, které slouží k investování do velmi rychle rostoucích inovativních projektů. Podstatou je vstup investora do vybraného podniku prostřednictvím navýšení jeho základního kapitálu (Czechinvest, 2014).

- těsné sepětí základního a aplikovaného výzkumu, vysoké výdaje na podporu vědy a výzkumu a zaměření investic do informačních a telekomunikačních technologií,
- vnitřní jednotnost ekonomiky USA představovaná harmonizovanými právními a pracovními standardy, jedním dominantním jazykem a jednou měnou,
- příznivý demografický vývoj a expanzivnější stavební rozvoj v důsledku nižší hustoty osídlení.

V 90. letech vstoupily USA do nové éry zvyšování životní úrovně při nízké míře nezaměstnanosti a nízké míře inflace. Vše bylo podporované globalizací světové ekonomiky a revolucí v informačních technologiích. Mnoho ekonomů a politiků nazývá toto období „Novou ekonomikou“. Nová ekonomika<sup>37</sup> USA byla založena na účinném a rychlém zavádění a využívání moderních technologií. Ty měly sloužit jako předpoklad vysokého a stabilního ekonomického růstu, který byl způsoben růstem produktivity práce. Bylo tak dosaženo zvýšení zisků bez růstu cen produkce a cen výrobních faktorů.

Vláda si v souvislosti s realizací fiskální politiky uvědomila, že schodky veřejných rozpočtů nepatří mezi účinné nástroje k zajištění trvale udržitelného ekonomického růstu. Proto se začala prosazovat politika mající za cíl snížení těchto schodků. K tomuto úsilí výrazně přispěl ekonomický růst, protože pozitivně ovlivnil příjmovou stranu rozpočtu prostřednictvím rostoucích daňových příjmů. Naopak ke snížení rozpočtových výdajů došlo díky nízké míře nezaměstnanosti. Výsledkem byl velmi příznivý vývoj státního rozpočtu v USA ve druhé polovině 90. let, který po téměř 30 letech skončil v letech 1998 a 1999 přebytkem bezmála 1 % HDP. Také monetární politika v 90. letech sehrála důležitou roli při podpoře ekonomického růstu, a to zejména prostřednictvím velmi nízké úrovně krátkodobých úrokových sazeb. Preventivní protiinflační opatření vedla od roku 1994 k mírně restriktivní monetární politice. V této době se dokonce diskutovalo o tzv. „zániku inflace v USA“.

Kunešová et al. (2014) dále konstatují, že dlouhodobý bezprecedentní pozitivní ekonomický vývoj v USA v 90. letech, který byl představovaný především vysokým růstem HDP, nízkou inflací, vysokou zaměstnaností a přebytkovým státním rozpočtem přinášel pro americkou ekonomiku i různá potenciální rizika jejího budoucího vývoje. Autoři zmiňují celkem tři nejdůležitější. Růst schodku běžného účtu platební bilance je uveden jako první riziko. V 90. letech došlo k poklesu zahraniční poptávky, zejména ze strany Japonska a evropských států. Výsledkem byl pokles exportu USA. Tato skutečnost spolu s neutuchající

---

<sup>37</sup> Tento termín spojen s ekonomikou, která se vyznačuje hospodářským cyklem s delší fází expanze, která je doprovázena nízkou inflací a nezaměstnaností na úrovni její přirozené míry (Kunešová et al., 2014).



domácí spotřebitelskou poptávkou, která byla schopna prostřednictvím rostoucího importu absorbovat výrobu ze zemí, kde domácí poptávka byla nízká, vyústily v rostoucí deficit běžného účtu platební bilance. Zhodnocení USD bylo ekonomickým mechanismem, který zajistil zvýšení konkurenceschopnosti zahraničních výrobců. Ti přesměrovali své produkty na americký trh. Domácnosti začaly nakupovat levnější zahraniční zboží. Poptávka po importech se zvýšila. Rychle rostoucí americká poptávka, jejíž přírůstek představoval více než polovinu celkového přírůstku světové poptávky, vedla k označení ekonomiky USA jako tzv. „spotřebitele poslední instance“. O USA se v 90. letech často hovořilo jako o „lokomotivě světové konjunktury“. To vše znamená, že USA se v tomto období staly čistým dlužníkem vůči zahraničí. Zahraniční subjekty investovaly v USA v souhrnu více, než kolik investovala tato země v zahraničí. Jako druhé riziko autoři uvádějí růst zadlužení jak amerických domácností, tak i firem a klesající míru soukromých úspor. Hlavními důvody tohoto poklesu až do záporných hodnot<sup>38</sup> (nákupy na dluh motivované nízkými úrokovými sazbami i zhodnocováním kurzu USD) byly vyšší růst HDP, nízká nezaměstnanost a optimistická očekávání ohledně budoucího vývoje ekonomiky. Jako třetí riziko byl uveden růst cen akcií a nemovitostí. Pokles úspor a růst spotřeby byl úzce spojen s růstem cen aktiv v USA, především však nemovitostí a akcií. Růst cen aktiv zvyšoval papírové jmění domácností a zvyšoval tak jejich spotřebu.

### **3.3 Postavení Čínské lidové republiky a Spojených států amerických ve světové ekonomice v 21. století**

V této části třetí kapitoly bude analyzováno a porovnáváno postavení daných států, tedy ČLR a USA, ve světové ekonomice v 21. století, a to na základě vybraných makroekonomických ukazatelů nebo-li indikátorů. Postavení určité měny jako hlavní světové měny se odvíjí od ekonomické významnosti státu, který má prostřednictvím centrální banky oprávnění danou měnu vydávat. Mnoho předních ekonomů v této souvislosti tvrdí, že největší ekonomika světa požívá práva (a zároveň má i svým způsobem povinnost) poskytovat nejdůležitější rezervní měnu. Když daná měna dominuje v jedné funkci, kterou musí hlavní světová měna plnit, tak má poté měna tendenci hrát klíčovou úlohu i ve funkcích zbývajících. V této souvislosti budou proto zvoleny základní makroekonomické ukazatele, které zřetelně vystihují světové postavení čínské a americké ekonomiky. Těmito ukazateli budou absolutní

---

<sup>38</sup> Ukazatel zadluženosti amerických domácností v roce 1999 překročil 100 %. Soukromá spotřeba v roce 2000 dokonce převýšila disponibilní příjem, což znamená, že míra úspor byla záporná (Kunešová et al., 2014).

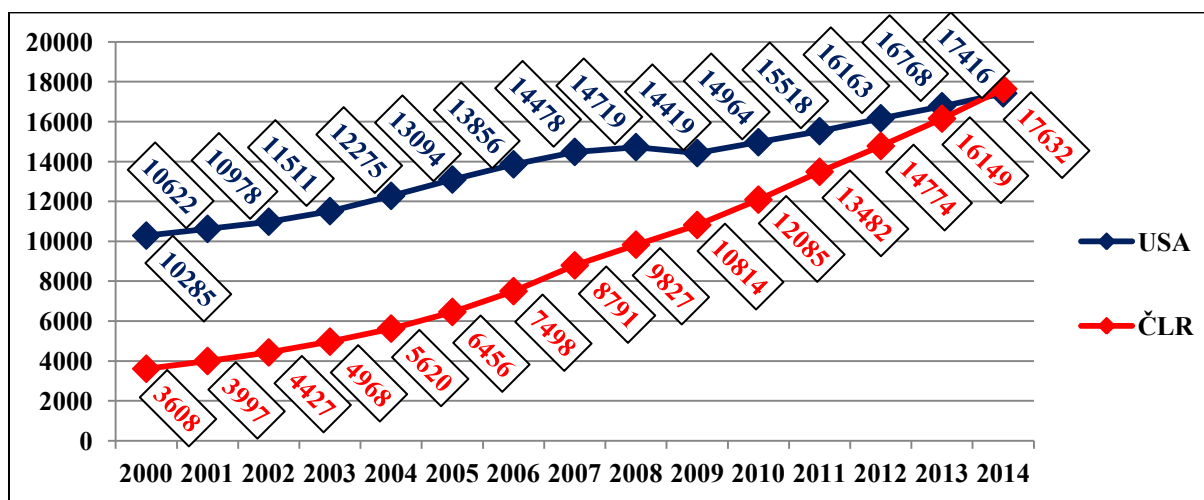
výše nominálního HDP (měřeno podle parity kupní síly<sup>39</sup>), nominální HDP na jednoho obyvatele (měřeno podle PPP), růst reálného HDP, index lidského rozvoje (HDI), podíl exportu a importu zboží a služeb ČLR a USA na světovém exportu a importu zboží a služeb a ukazatel míry otevřenosti dané ekonomiky. Bude také uvedeno, jak si státy vedou v oblasti konkurenceschopnosti v rámci světového hospodářství, a to na základě indexu globální konkurenceschopnosti (GCI). Veškeré statistické údaje budou obsaženy v Přílohách č. 4 – 9.

### 3.3.1 Porovnání států z hlediska hrubého domácího produktu

V rámci této kapitoly je nutné poznamenat, že při hodnocení výkonnosti ekonomik je třeba rozlišovat dva klíčové pojmy, a to ekonomickou sílu a ekonomickou úroveň. Velikost HDP v absolutním vyjádření představuje ekonomickou sílu země. K vyjádření ekonomické úrovně je používán relativní ukazatel, a to HDP na jednoho obyvatele. Často bývá tento ukazatel používán i k přibližnému vyjádření životní úrovně v dané zemi. V níže uvedených grafech jsou zobrazeny porovnání celkového objemu HDP a HDP na jednoho obyvatele v rámci čínské a americké ekonomiky (Jurečka, Jánošíková et al., 2009).

V souvislosti s Grafy 3.1 a 3.2 je třeba uvést, že největší pozornost by logicky měla být zaměřena na rok 2014, a to z důvodu zobrazení nejaktuálnějšího stavu komparovaných ekonomik. Statistiky za rok 2014 vycházejí z odborných odhadů a výpočtů IMF, neboť ještě nejsou oficiálně potvrzené. I přesto však nelze ignorovat klíčovou vypovídací hodnotu.

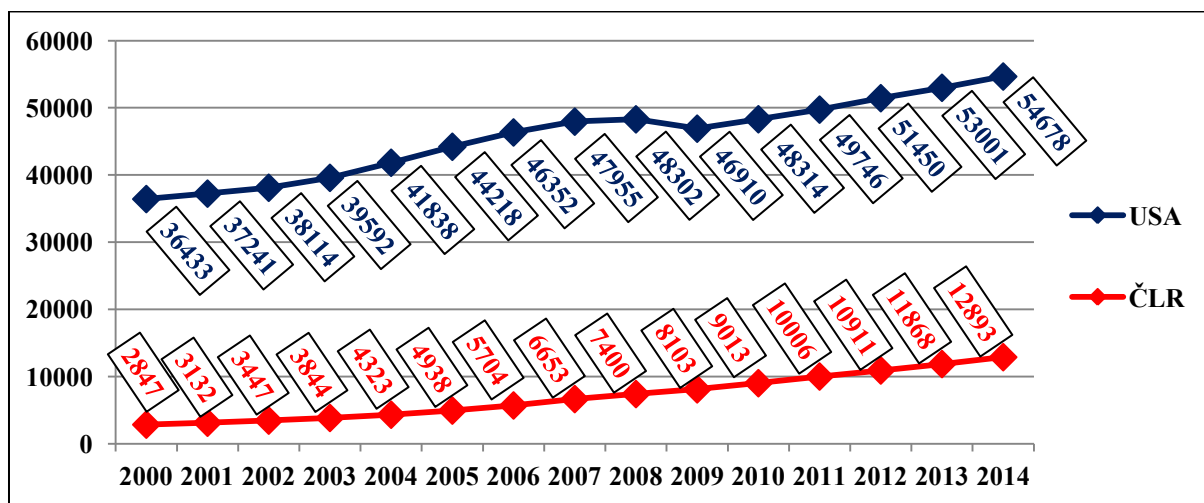
Graf 3.1: Celkový HDP čínské a americké ekonomiky v letech 2000 – 2014 (v mld. USD, měřeno podle PPP)



Zdroj: IMF (2014a), IMF (2014b), vlastní zpracování a úprava (viz Příloha č. 4).

<sup>39</sup> Dále bude v textu používána zkratka PPP z anglického znění Purchasing Power Parity.

Graf 3.2: Celkový HDP na jednoho obyvatele v rámci čínské a americké ekonomiky v letech 2000 – 2014 (v USD, měreno podle PPP)



Zdroj: IMF (2014a), IMF (2014b), vlastní zpracování a úprava (viz Příloha č. 4).

Z výše uvedených grafů vyplývá, že objem čínského HDP byl ve sledovaném desetiletí vždy nižší než v případě USA. V této souvislosti je ale nutné podotknout, že v tomto období měla ČLR mnohem větší přírůstek objemu HDP. V roce 2000 byl čínský HDP pouhých 3 608 mld. USD. V roce 2013 byl tento objem již 16 149 mld. USD. Celkový objem HDP je brán za celou zemi, ale v případě ČLR je HDP vytvořen hlavně ve východní části země, kde probíhalo a stále ještě probíhá největší reformní úsilí započaté již v roce 1979. Oblast kolem Pekingu, Šanghaje a delty Perlové řeky se na čínském HDP podílí zhruba 45 %.

Sachs (2014) zmiňuje novou globální vedoucí roli ČLR. Podle statistik IMF se totiž čínská ekonomika stala největší na světě. To znamená, že ČLR vystřídala USA v roli největší světové ekonomiky. Prvenství americké ekonomiky tak po 142 letech skončilo. Podle IMF dosáhne na konci roku 2014 objem ekonomiky nejlidnatějšího státu světa hodnoty 17,6 bilionu USD, což překoná výkon USA ve výši 17,4 bilionu USD (měreno podle PPP). Ještě v roce 2000 přitom USA produkovaly třikrát více než ČLR. Na počátku 80. let byl rozdíl dokonce desetinásobný. Protože je však počet obyvatel ČLR více než čtyřikrát vyšší než počet obyvatel USA, její HDP na obyvatele za rok 2014 vy výši 12 893 USD samozřejmě stále nepředstavuje ani čtvrtinu z 54 678 USD dosažených v USA. Tato skutečnost naznačuje mnohem vyšší životní úroveň v USA. Větší objem ekonomiky tudíž nemusí nutně znamenat i vyšší životní úroveň. Geopolitické postavení ČLR ruku v ruce s její hospodářskou mocí rychle sílí. S rostoucí ekonomickou silou se tudíž dostavuje i větší geopolitický vliv v rámci světové ekonomiky. Řada evropských států vnímá čínskou ekonomiku jako klíč k silnějšímu domácímu růstu. Africké státy pokládají ČLR za nového nepostradatelného růstového

partnera, a to zejména v oblasti rozvoje podnikání a infrastruktury. Také Japonsko podniká po napjatém období kroky ke zlepšení vzájemných vztahů. Dokonce i Ruská federace navázala s ČLR těsnější ekonomické vztahy, a to hlavně v oblasti dopravy a energetiky<sup>40</sup>.

V souvislosti s HDP je podstatné zmínit, jakým sektor ekonomiky, zda-li primární, sekundární či terciární, se největší mírou podílí na jeho tvorbě. Klíčovou úlohu na tvorbě amerického HDP má sektor terciární nebo-li sektor služeb, jehož podíl byl v roce 2013 79,4 %. Sekundární sektor měl podíl 19,5 %. Primární sektor se na americkém HDP podílí pouze nepatrnou částí, neboť jeho podíl činí 1,1 %. V případě USA se tudíž jedná o moderní strukturu ekonomiky. Co se týče ČLR, tak v roce 2013 se poprvé v historii největší měrou podílel na čínském HDP sektor terciární. Podíl činil 46,10 %. Sektor sekundární, který měl až do roku 2012 vždy největší podíl, se na HDP podílel 43,89 %. Nejmenší podíl měl sektor primární, a to 10,01 %. Lze tedy konstatovat, že dochází k postupné změně struktury čínské ekonomiky. Nelze již tedy tvrdit, že se ČLR vyznačuje industriální strukturou ekonomiky. Vývoj struktury čínského a amerického HDP v letech 2000 – 2013 je uveden v Příloze č. 7.

Platí, že rozdílný typ struktury ekonomiky ukazuje ekonomickou vyspělost jednotlivých ekonomik. V případě USA je moderní struktura výsledkem uplatnění vědeckotechnického pokroku. Ten totiž zapříčinil přesun pracovních sil ze sektoru sekundárního právě do sektoru terciárního. Čínská ekonomika je zatím stále velmi závislá na průmyslu. K aplikaci vědeckotechnického pokroku dochází sice i v ČLR, ale mnohem pomalejším tempem než v případě USA. Je to zejména z toho důvodu, že ČLR musí tyto technologie a know-how importovat ze zahraničí (Cihelková et al., 2009).

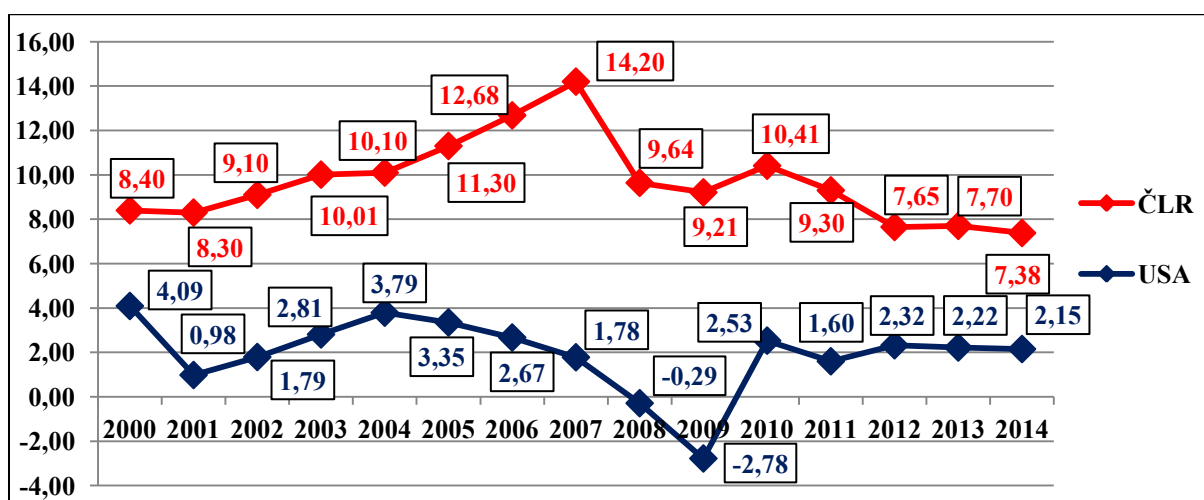
### **3.3.2 Porovnání států z hlediska ekonomického růstu**

V souvislosti s touto kapitolou je třeba uvést, že se jedná o růst reálného, nikoliv nominálního HDP. Reálný HDP vyjadřuje totiž hodnotu produkce ve stálých cenách. Zahrnuje reálně vyprodukovanou produkci oceněnou cenami určitého základního období. Produkce je tedy oceňována stále stejnými cenami, a tudíž nezohledňuje růst cen. Ukazatele vypočtené v běžných cenách, tzn. nominální ukazatele, odrážejí vedle změn fyzického objemu produkce i změny cenové. V tomto smyslu jsou tedy zkreslující (Kliková, Kotlán et al., 2012).

---

<sup>40</sup> Kučera (2014) v této souvislosti konstatuje, že Rusko disponuje rozsáhlými zásobami nerostných surovin, z nichž zejména ty energetické budí respekt. Přes 5 % celosvětových zásob ropy (pětkrát více než ČLR) nebo 17 % celosvětových zásob konvenčního plynu (desetkrát více než ČLR). Přes 13 % celosvětových zásob uhlí (o třetinu méně než Ruská federace) má zase k dispozici ČLR.

Graf 3.3: Růst reálného HDP čínské a americké ekonomiky v letech 2000 – 2014 (v %)



Zdroj: IMF (2014a), IMF (2014b), vlastní zpracování a úprava (viz Příloha č. 4).

Nejlepších výsledků v oblasti ekonomického růstu dosahuje jednoznačně ČLR, která na základě statistických údajů IMF rostla během let 2000 až 2014 průměrným ročním tempem 9,69 %. Kunešová et al. (2014) uvádí, že ani světová finanční a hospodářská krize z let 2007 – 2008 ekonomiku nijak zvlášť neochromila. Krize postihla ČLR zprostředkovaně především v podobě poklesu exportů do rozvinutých ekonomik a celkovým zpomalením růstu na 9,64 % v roce 2008 a 9,21 % v roce 2009. Vláda na krizi zareagovala kroky spočívajícími v zajištění dostupného bydlení pro domácnosti, zjednodušení úvěrových omezení pro malé a střední podniky a pro hypotéky, snížení daňového zatížení a v rozsáhlých investicích do infrastruktury. Výsledkem bylo, že ekonomika v roce 2010 zaznamenala tempo růstu ve výši 10,41 %. Za rok 2014 je ze strany IMF přiřazován ČLR růst ve výši 7,38 %. Jedná se o nejpomalejší ekonomický růst za posledních pět let, tedy od časů krize. Země však byla v posledních desetiletích zvyklá na mnohem vyšší hodnoty růstu, díky nimž se stala největší ekonomikou světa. Navíc je evidentní, že nejde pouze o výjimku, ale o dlouhodobější trend.

Němec (2014) tvrdí, že časy dvouciferného čínského růstu jsou u konce. Za hlavní příčinu zpomalení je označován, vedle slabé poptávky, především ochabující realitní trh. Právě masivní výstavba bydlení motivovaná přesunem obyvatelstva za prací z venkova do měst byla totiž v posledních letech jedním z nejdůležitějších tahounů ekonomiky. Podíl na HDP byl až pětinný<sup>41</sup>. I přes masivní výstavbu však neměla ČLR problém s prodejem

<sup>41</sup> Pro ilustraci rozsáhlosti bytové výstavby lze uvést, že pouhých 22 % dostupného bydlení ve městech bylo postaveno před rokem 2000. Jen v letech 2011 a 2012 dokončily čínské stavební firmy výstavbu 3,8 mld. m<sup>2</sup> bytů postačujících k bydlení pro více než 100 milionů lidí. Celkové státní výdaje do stavebnictví činily jen v krizových letech 2008 a 2009 téměř 700 mld. USD (Němec, 2014).

nemovitostí, a to hlavně ve velkých městech. Vedle stěhování vesničanů za prací k tomu přispěl i fakt, že se nemovitosti staly oblíbenou investiční alternativou k nízko úročeným bankovním vkladům. Výsledkem však byl výrazný růst jejich cen. Avšak po letech masivní výstavby<sup>42</sup>, vysoké poptávky po nemovitostech a rostoucích cen těchto nemovitostí se situace začíná měnit. Poptávka po bydlení je totiž už do velké míry nasycena. V některých městech již dokonce dochází k převisu nabídky bydlení nad poptávkou. Výstavba k růstu ekonomiky už nebude přispívat tolik jako dříve.

Podle mnoha odhadů již v ČLR obnovení silnějšího ekonomického růstu nenastane. Například IMF předpovídá pro rok 2015 růst 7,09 %. Čínská vláda si však bere z této situace ponaučení, neboť místo jednostranné exportní orientace a nadměrných investic v některých sektorech ekonomiky se hospodářství začíná pomalu a jistě orientovat na rozsáhlý domácí trh, početnou střední třídu s obrovskou kupní silou a aktivaci domácí poptávky. Přesměrování zdrojů růstu z masivních státních investic do infrastruktury a exportu na soukromou spotřebu, tedy k ekonomice tažené domácí poptávkou, podle IMF nakonec ČLR v budoucnu prospěje.

Kunešová et al. (2014) konstatují, že mnohem horších výsledků v oblasti ekonomického růstu dosahují USA, které podle IMF rostly během let 2000 až 2014 průměrným ročním tempem 1,93 %. Na počátku 21. století měly USA velmi příznivý ekonomický růst. Nicméně v roce 2001 bylo zřejmé, že tento růst trvající bezmála 10 let skončil. Prvotní příčinou poklesu ekonomické výkonnosti byl propad akcií technologických firem až o 60 % od jejich maximální hodnoty v roce 2000. Došlo k bankrotu mnoha firem, které investovaly do nových technologií. Došlo také k radikální restrukturalizaci mnoha firem vedoucí k zefektivnění jejich výkonu. Ta byla spojena s četným propouštěním. Silný USD byl dalším záporným faktorem, který výrazně zatížil ekonomický růst. Také teroristické útoky z 11. 9. 2001 zasáhly do celkového hospodářského poklesu USA. Pro růst se v důsledku útoků objevila nová rizika spojená se zvyšováním cen v důsledku zajištění státní bezpečnosti. Na pokles výkonnosti ekonomiky reagoval Fed monetární expanzí prostřednictvím výrazného snížení úrokových sazeb. Tento krok umožnil větší přístupnost všech typů úvěrů firmám a domácnostem. Takto realizovaná podpora ekonomického růstu vyvolala zvýšení poptávky po hypotéčních úvěrech. To vše bylo následováno prudkým růstem cen realit, který vedl k hypotéční a realitní krizi v roce 2007, jež vyústila v roce 2008 ve finanční a hospodářskou

---

<sup>42</sup> Taková stavební aktivita má za následek i značný růst dluhů. Státní banky poskytovaly developerským a stavebním a firmám finance. Kvůli pořízení bydlení se zadlužovaly i domácnosti. Celkově dluh firem (včetně státních) a domácností vzrostl ze 100 % HDP v roce 2008 na téměř 150 % HDP v roce 2014 (Němec, 2014).

krizi doprovázenou krachem bank, snižováním ratingů a kurzů na finančních trzích. Reakce bank v podobě zvýšení úrokových sazeb a zpřísnění pravidel pro získávání úvěrů vedla ke snížení produkce, zániku firem a v konečném důsledku také k recesi, kterou v letech 2008 až 2009 ekonomika USA procházela. Až rok 2010 přinesl opětovné oživení ekonomiky, které bylo způsobeno zejména dvěma faktory. Prvním byl bezprecedentní makroekonomický fiskální stimul a rychlá finanční stabilizace. Druhým faktorem byl silný cyklus zásob. V letech 2011 a 2012 bylo vykazováno mírné oživení růstu. V roce 2013 se USA oficiálně dostaly z recese. I nadále však přetrvávají obavy v souvislosti s budoucím ekonomickým růstem.

Z předchozího textu vyplývá otázka, jak je vůbec možné, že ČLR si dlouhodobě udržuje tak vysoké tempo ekonomického růstu a USA, které jsou zatím stále světovou velmocí číslo jedna, v případě tohoto ukazatele zaostávají? Roach (2011) předkládá několik vybraných důvodů, proč se čínské ekonomice daří nepřetržitě již několik let zachovávat tak vysoká tempa ekonomického růstu. Důvody jsou podle tvrzení autora následující:

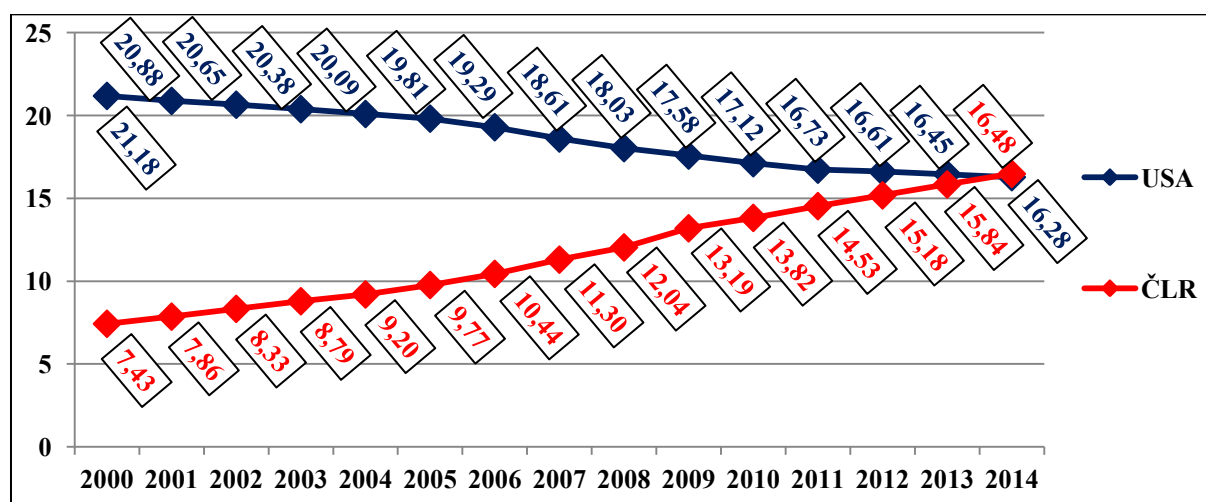
- Čínská vláda klade největší důraz na stabilitu. Toto zacílení prospělo jako prevence kolaterálních škod v důsledku světové finanční a hospodářské krize.
- Makroekonomické záměry jsou od roku 1953 formulovány v rámci pětiletých plánů. Cíle vlády jsou jasně definované a politické iniciativy jsou primárně nastaveny tak, aby těchto cílů dosahovaly.
- Hospodářskou dynamiku podpořilo velké množství realizovaných reforem. Klíčové byly reformy podniků a finančního trhu.
- Prospěch ČLR přináší míra úspor domácností přesahující 50 %. Vláda finančně zajistila investiční nároky hospodářského rozvoje a posílila tlumivou vrstvu devizových rezerv, které zemi chrání před vnějšími ekonomickými šoky.
- Podíl obyvatel měst v čínské populaci se za posledních 30 let rozrostl více než dvojnásobně. Taková bezprecedentní vlna urbanizace zajišťuje pevnou oporu jak pro investice do infrastruktury, tak pro komerční a rezidenční stavební činnost.
- Pro mnoho nadnárodních korporací je ČLR dlouhodobě prioritním státem. Přístup k moderním technologiím a manažerským systémům, které působí jako katalyzátor hospodářského rozvoje, zemi zajišťují PZI.
- Podíl soukromé spotřeby na HDP patří mezi jedny z nejmenších ze všech předních ekonomik. V rámci dvanáctého pětiletého plánu byl však zahájen postupný přechod od úspěšného producentského modelu posledních 30 let ke vzkvétající spotřebitelské společnosti. Díky zaměření na tvorbu nových pracovních míst, na zvyšování mezd a na záchrannou sociální síť se postupně zvyšuje kupní síla.

- V oblasti budování lidského kapitálu byly v posledních letech provedeny obrovské pokroky. Míra gramotnosti dospělých se v současné době pohybuje okolo 95 %. Země je zřetelně na cestě ke znalostní ekonomice.

Tse (2010) v této souvislosti dále konstatuje, že ČLR je všeobecně známá svým hybridním typem ekonomiky, který vládě umožňuje zasahovat do ekonomického dění, kdykoliv si myslí, že je to nutné. Jedním z pozitiv, který tento typ ekonomiky podle autora má, je schopnost dosahování konkrétních cílů jak v politické, tak hlavně v ekonomické oblasti. Autor v tomto spatřuje největší výhodu čínské ekonomiky oproti USA. Stále je nutné mít na paměti to, že ČLR ještě stále není 100 % tržní ekonomikou, byť se o přiznání tohoto statusu snaží. V roce 2001 byla oficiálně ukončena téměř patnáctiletá jednání o vstupu země do WTO. V rámci této skutečnosti lze uvést, že i když je země členem WTO, tak neustále používá podpůrné prostředky pro ekonomický růst. Za zmínku stojí to, že v ČLR nejsou tak přísné ekologické normy a v některých odvětvích (například těžební průmysl) neexistují skoro žádné předpisy související s bezpečností práce a podobně. Všechny uvedené faktory ekonomice podle tvrzení autora pomáhají v dosahování vysokých temp růstu.

V níže uvedeném grafu je zobrazen vývoj podílu HDP daných států na světovém HDP v letech 2000 – 2014. Opět je klíčový rok 2014 (stejný důvod jako u Grafu 3.1 a Grafu 3.2).

Graf 3.4: Podíl čínského a amerického HDP na světovém HDP v letech 2000 – 2014 (v %, měreno podle PPP)



Zdroj: IMF (2014a), IMF (2014b), IMF (2014c), vlastní zpracování a úprava (viz Přílohy č. 4, 5 a 6).

V roce 2000 se ČLR podílela na světovém HDP pouze 7,43 %. Podíl USA byl více než pětinnový, neboť činil 21,18 %. Tyto ekonomiky tvořily přes čtvrtinu světového HDP. Pravdou ale je, že to bylo zásluhou USA, neboť ČLR v této době nepatřila mezi významné



hráče světového hospodářství. V průběhu následujících 10 let došlo k několikanásobnému růstu světového HDP. V roce 2000 činilo 48 571 mld. USD. V roce 2010 to bylo téměř dvakrát více, a to 87 427 mld. USD. Podíl ČLR vzrostl na 13,82 %. Podíl USA však klesl na 17,12 %. Z Grafu 3.4 lze vyčíst všeobecně známý fakt, že dochází ke změně rozložení ekonomických sil ve světě. Cihelková (2012) uvádí, že postupem času dochází k poklesu podílu nejvyspělejších ekonomik světového hospodářství na světovém HDP, což je případ USA. Do popředí se dostávají především dříve zaostalé a rozvojové ekonomiky. Jasným důkazem toho je ČLR, která disponuje rok od roku větším podílem. Podle IMF již dokonce v roce 2014 předstihla USA a stala největší ekonomikou na světě. Její podíl na světovém HDP se tedy také stal největším. Za rok 2014 činí její podíl 16,48 %. Podíl USA je 16,28 %.

### 3.3.3 Další ekonomické ukazatele hodnotící životní úroveň obyvatelstva

V souvislosti s předešlými ukazateli, které se zabývají měřením ekonomické aktivity, lze zmínit ještě další ukazatele, jejichž účelem je eliminovat slabé stránky dosud široce užívaných indikátorů<sup>43</sup> a tím poukazovat i na další stránky monitorující životní úroveň v zemi.

Nejznámějším z těchto ukazatelů je jednoznačně HDI, který je používán Organizací spojených národů (UN). Ukazatel se pokouší měřit, jak hospodářská výkonnost přispívá ke třem zcela klíčovým faktorům, a to ke zdravému a dlouhému životu, obecné vzdělanosti (přístupu ke vzdělání) a ke slušné životní úrovni obyvatelstva. Ukazatel se snaží poskytnout souhrnné informace týkající se hodnocení dlouhodobého pokroku v těchto třech faktorech lidského rozvoje. První faktor se měří podle průměrné očekávané délky života (naděje dožití) při narození. Druhý faktor je měřen podle střední a očekávané délky edukace nebo-li vzdělávání. Střední délka edukace znamená průměrný počet let vzdělávání, který za celý život obdrželi lidé ve věku 25 let a lidé starší. Očekávaná délka edukace znamená počet let školní docházky, který dítě předškolního věku může obdržet v rámci školního systému v dané zemi. Třetí faktor se měří podle hrubého národního důchodu (GNI)<sup>44</sup> na obyvatele (UNDP, 2014a).

Hodnotícím kritériem je u HDI rozpětí hodnot od 0 do 1, přičemž platí, že čím vyšších hodnot daná ekonomika dosahuje, tím lepších výsledků je dosahováno v rámci tří výše uvedených faktorů. Statistické údaje, které se vztahují k vývoji HDI pro ČLR a USA v letech

---

<sup>43</sup> Snaží se odstranit přílišné zjednodušení a úzké zaměření standardních ukazatelů týkajících se převážně HDP.

<sup>44</sup> GNI se rovná HDP mínus výdajové prvotní důchody, které mají být placeny rezidentskými jednotkami nerezidentským jednotkám plus prvotní důchody, které mají být přijaty rezidentskými jednotkami od nerezidentů. GNI je co do pojetí totožný s hrubým národním produktem (Hronová a Hindls, 2000).

1980 až 2013, jsou uvedeny v Příloze č. 8. Co se týče ČLR, tak hodnota HDI v roce 2013 činí 0,719. Země se tímto výsledkem umístila na 91. místě. Hodnocených bylo 187 států a teritorií uznaných ze strany UN. Hodnota HDI se ve sledovaném období zvýšila z hodnoty 0,423 na hodnotu 0,719. Jde o 70 % zvýšení. U prvního faktoru došlo ke zvýšení o 8,3 roků. U druhého zase k růstu o 3,8, respektive o 4,5 roků. U posledního faktoru došlo ke zvýšení o 1563,3 %. Země patří mezi státy s vysokým stupněm lidského rozvoje<sup>45</sup> (UNDP, 2014b).

Co se týče USA, tak hodnota HDI v roce 2013 činí 0,914. Stát se umístil na 5. místě. Hodnota HDI se ve sledovaném období zvýšila z hodnoty 0,825 na hodnotu 0,914. Jedná se o 10,8 % zvýšení. U prvního faktoru došlo ke zvýšení o 5,1 roků. U druhého zase k růstu o 1 rok, respektive o 2,4 roků. U posledního faktoru došlo ke zvýšení o 76,5 %. Země se řadí mezi státy s velmi vysokým stupněm lidského rozvoje (UNDP, 2014a).

Tab. 3.1: Průměrný roční růst HDI ve zvolených třech obdobích (v %)

<b>Průměrný roční růst HDI v rámci daného období</b>	<b>ČLR</b>	<b>USA</b>
<b>Průměrný roční růst hodnot HDI v letech 1980 – 1990 (v %)</b>	1,72	0,39
<b>Průměrný roční růst hodnot HDI v letech 1990 – 2000 (v %)</b>	1,66	0,29
<b>Průměrný roční růst hodnot HDI v letech 2000 – 2013 (v %)</b>	1,52	0,26

Zdroj: UNDP (2014c), vlastní zpracování a úprava.

Z výše uvedených informací je zřejmé, že v souvislosti s lidským rozvoje jsou na tom mnohem lépe USA, které se již několik let pravidelně umísťují na předních pozicích v žebříčku hodnot HDI. Avšak na základě uvedených temp růstu hodnot HDI (viz Tab. 3.1) lze předpokládat, že se ČLR bude v dalších letech umísťovat na stále vyšších pozicích a tím i více přibližovat postavení USA. V současné době je však rozdíl stále velmi propastný.

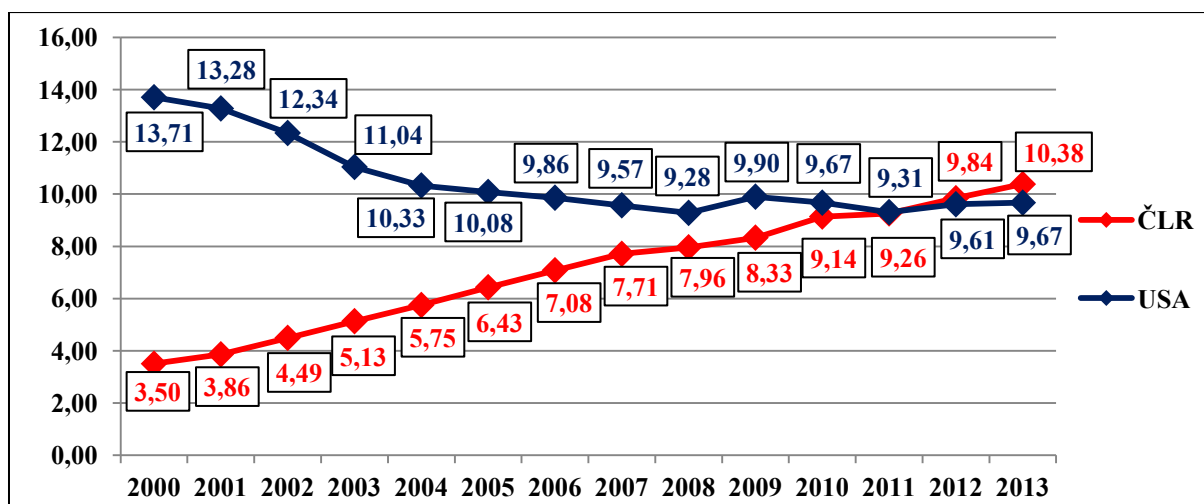
### 3.3.4 Porovnání států z hlediska exportu a importu zboží a služeb

Mezinárodní obchod je jednou z nejdůležitějších složek hospodářství daného státu. Mezinárodní obchod se zbožím je nejstarší formou mezinárodních ekonomických vztahů. Mladším a rychle se rozvíjejícím druhem mezinárodního obchodu je export a import služeb (tzv. neviditelný obchod). Služby jsou na rozdíl od zboží svou povahou nehmotné, většinou i neviditelné, neskladovatelné a nepodléhající zkáze (Kunešová et al., 2014).

<sup>45</sup> Členění zemí podle HDI je na země s velmi vysokým stupněm lidského rozvoje, vysokým stupněm lidského rozvoje, středním stupněm lidského rozvoje a nízkým stupněm lidského rozvoje (UN, 2014c).

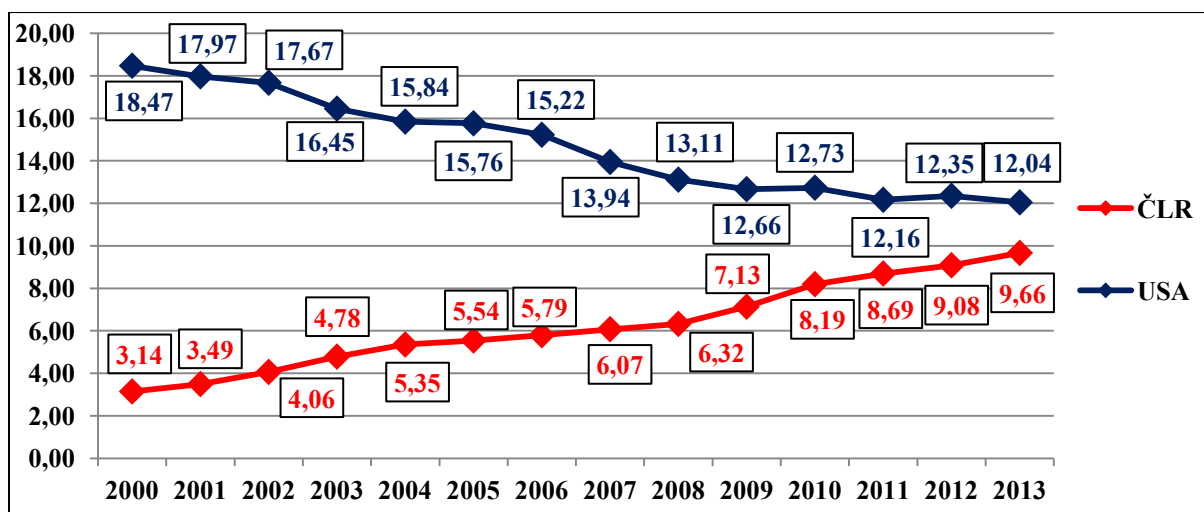
V následujících níže uvedených grafech je postupně zobrazen podíl exportu a importu zboží a služeb daných dvou ekonomik na světovém exportu a importu zboží a služeb a míra otevřenosti čínské a americké ekonomiky vyjadřující kvantitativní aspekt otevřenosti.

Graf 3.5: Vývoj podílu exportu ČLR a USA na světovém exportu v letech 2000 – 2013 (v %)



Zdroj: WB (2014a), WB (2014b), WB (2014c), vlastní výpočet, zpracování a úprava (viz Přílohy č. 4, 5 a 6).

Graf 3.6: Vývoj podílu importu ČLR a USA na světovém importu v letech 2000 – 2013 (v %)



Zdroj: WB (2014a), WB (2014b), WB (2014c), vlastní výpočet, zpracování a úprava (viz Přílohy č. 4, 5 a 6).

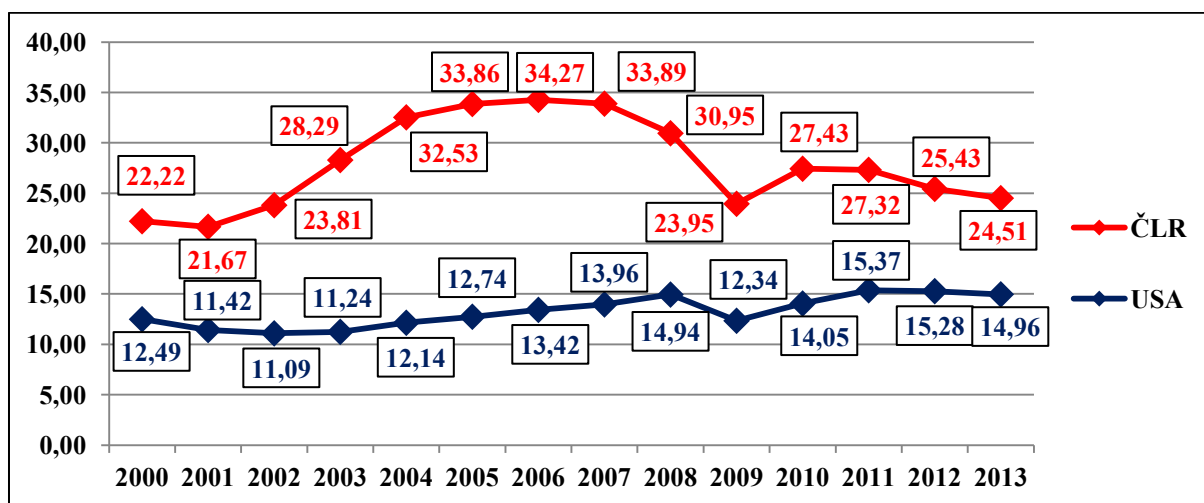
Během posledních třiceti let se ve světovém obchodě významně změnilo postavení ČLR. V roce 1980 byla tato země na 30. místě ve světovém exportu. V roce 2004 předstihla Japonsko a stala se třetím největším světovým exportérem s podílem na světovém exportu 5,75 %. V následujících letech postupně předstihla i USA a Spolkovou republiku Německo. Země si v současné době udržuje své postavení největšího světového exportéra a její podíl

na světovém exportu stále roste. Úspěšná je také z hlediska světového importu zboží a služeb, neboť zastává postavení druhého největšího světového importéra (Kunešová et al., 2014).

Podle posledních dostupných údajů se v roce 2013 podílela na celkových světových exportech 10,38 % a na importech 9,66 %. V exportních položkách se každoročně zvyšuje podíl výrobků s vyšší přidanou hodnotou. To značí, že ČLR tak postupně přestává být zemí s výrobou levného a ne vždy kvalitního zboží. V exportech proto vzrůstá podíl dílů a součástí pro automobilový průmysl, podíl strojírenských, elektronických a elektrických zařízení a jejich částí, podíl přístrojů, počítačů a jejich částí a podobně. Země je také významným světovým dodavatelem oděvů, textilu a obuvi. Cílem importní politiky je zajištění surovinové základny pro čínskou ekonomiku a import vyspělých technologií, především vědeckých přístrojů a jejich vybavení. V importech jsou proto téměř z poloviny zastoupeny suroviny, jako je ropa, ropné produkty, železná ruda a šrot, dále pak chemikálie, materiály pro exportní výrobu a investice do infrastruktury (Mrašíková, 2014a).

V souvislosti se zahraničním obchodem USA platí, že země je největším světovým importérem a po ČLR druhým největším světovým exportérem. Podle posledních dostupných údajů se v roce 2013 USA podílely na celkových světových exportech 9,67 % a na importech 12,04 %. Stát se však dlouhodobě potýká s problémem poklesu exportu. Tento trend je hlavní důsledek narůstajícího vlivu ČLR, která každoročně zvyšuje svůj podíl na světových trzích. Čínský export vykazuje vysokou dynamiku růstu. Avšak USA mají zase mnohem větší podíl na exportu výrobků náročných z hlediska výdajů na výzkum a vývoj (Mrašíková, 2014b).

Graf 3.7: Vývoj míry otevřenosti čínské a americké ekonomiky v letech 2000 – 2013 (v %)



Poznámka: Pro výpočet míry otevřenosti čínské a americké ekonomiky je použita metoda podílu obrátu (tzn. aritmetický průměr exportu a importu) k nominálnímu HDP (Kliková, Kotlán et al., 2012).

Zdroj: IMF (2014a), WB (2014a), IMF (2014b), WB (2014b), vlastní výpočet a úprava (viz Příloha č. 4).

Graf 3.7 zobrazuje vývoj míry otevřenosti daných ekonomik v letech 2000 – 2013. Čínská ekonomika je ekonomikou velmi otevřenou, neboť velkou většinu své produkce exportuje do zahraničí. V období před krizí se míra otevřenosti pohybovala okolo 34 %. Nicméně je nutné podotknout, že ČLR je na exportu závislá a stojí na něm i čínská strategie ekonomického růstu. Nicméně od roku 2007 se míra otevřenosti neustále snižuje a v roce 2013 činila již 24,51 %. Krize totiž ČLR poučila, neboť místo jednostranné exportní orientace se země začíná orientovat na rozsáhlý domácí trh. Snaží se tedy o aktivaci domácí poptávky. I přesto se však země řadí mezi nejotevřenější ekonomiky světa. Míra otevřenosti ekonomiky je v případě USA podstatně nižší, protože americký spotřební trh je rozsáhlý sám o sobě. Necelých 319 mil. obyvatel je zároveň nejsilnější světovou kupní silou. Proto se většina zboží a služeb, které se zde vyprodukují, spotřebovává právě zde (Kunešová et al., 2014).

### **3.3.5 Konkurenceschopnost čínské a americké ekonomiky**

Klvačová, Malý a Mráček (2008) definují národní konkurenceschopnost jako soubor institucí, politik a faktorů, které determinují míru schopnosti, s jakou je země v otevřených tržních podmínkách schopna produkovat zboží a služby, které obstojí v testu mezinárodní konkurence. Z uvedené definice je zřejmé, že daná problematika úzce souvisí s pozicí dané země v mezinárodním obchodu. Ten významnou měrou ovlivňuje ekonomickou významnost daného státu v rámci světové ekonomiky.

Od roku 2005 používá Světové ekonomické fórum (WEF) k analýze a hodnocení konkurenceschopnosti daného státu tzv. GCI. Tento index vychází z různých statistik, údajů a veřejně dostupných studií. Používá se pro komplexní měření národní konkurenceschopnosti. Zachycuje jak mikroekonomické, tak také makroekonomické základy konkurenceschopnosti mnoha států. Celkový GCI je tvořen celkem 12-ti pilíři<sup>46</sup> (ukazateli), které zohledňují různé aspekty národní konkurenceschopnosti. Tyto pilíře jsou nerovnoměrně rozdělené do 3 skupin, a to tzv. subindexů (Schwab, 2014).

V Tab. 3.2 je uvedeno porovnání ČLR a USA v rámci GCI 2014 – 2015. Uvedeny jsou jak pozice daných ekonomik ve světovém žebříčku konkurenceschopnosti, tak hodnoty, které přísluší celkovému indexu a jeho jednotlivým částem. Platí, že nejhorší je hodnocení číslo 1 a nejlepší je hodnocení číslo 7. Ekonomiky jsou tedy hodnoceny na základě umístění v žebříčku hodnocených států a hodnota GCI odpovídá stupni jejich konkurenceschopnosti. Vývoj celkových hodnot GCI pro ČLR a USA v letech 2007 – 2015 je uveden v Příloze č. 9.

---

<sup>46</sup> Tyto pilíře včetně GCI jsou konkrétně popsány ve Zprávě o globální konkurenceschopnosti 2014 – 2015.

Tab. 3.2: GCI 2014 – 2015

Stát	ČLR		USA	
GCI 2014 – 2015	Pozice	Hodnota	Pozice	Hodnota
	ze 144 států	GCI (1 – 7)	ze 144 států	GCI (1 – 7)
	28	4,9	3	5,5
<b>Subindex základních požadavků</b>	<b>28</b>	<b>5,3</b>	<b>33</b>	<b>5,1</b>
Instituce	47	4,2	30	4,7
Infrastruktura	46	4,7	12	5,8
Makroekonomické prostředí	10	6,4	113	4,0
Zdraví a základní vzdělání	46	6,1	49	6,1
<b>Subindex efektivních stimulátorů</b>	<b>30</b>	<b>4,7</b>	<b>1</b>	<b>5,7</b>
Vysokoškolské vzdělání a odborné přípravy	65	4,4	7	5,8
Efektivnost trhu se zbožím	56	4,4	16	5,1
Efektivnost trhu práce	37	4,6	4	5,3
Vývoj finančního trhu	54	4,3	9	5,3
Technologická připravenost	83	3,5	16	5,8
Velikost trhu	2	6,9	1	6,9
<b>Subindex inovace a sofistikovaných faktorů</b>	<b>33</b>	<b>4,1</b>	<b>5</b>	<b>5,5</b>
Sofistikované podnikání	43	4,4	4	5,6
Inovace	32	3,9	5	5,5

Zdroj: Schwab (2014), vlastní zpracování a úprava.

V souvislosti se světovým pořadím lze uvést, že nejvíce konkurenceschopným státem jsou USA, které se umístily na 3. pozici ze 144 států. Na 28. pozici se umístila ČLR. Nejsilnější pozici mají USA v rámci druhého (1. pozice) a třetího (5. pozice) subindexu. V případě prvního subindexu USA za ČLR zaostávají, a to především kvůli špatné makroekonomické situaci. V tomto případě se totiž nacházejí až na 33. místě. Pozice ČLR se u daných tří subindexů pohybuje kolem 30. míst. Nejlepšího umístění dosáhla u prvního subindexu (28. pozice). Co se týče celkového umístění v žebříčku hodnocených států v letech 2007 – 2015, tak ČLR se posunula o 6 míst, a to z 34. na 28. pozici, zatímco USA se propadly z 1. na 3. pozici (viz Příloha č. 9). Na základě Tab. 3.2 lze tudíž konstatovat, že ČLR dosahuje mnohem horších výsledků v oblasti národní konkurenceschopnosti než USA.

Národní ekonomiky jsou podle WEF klasifikovány do tří stupňů rozvoje. První stupeň je tvořen státy, které konkurují na základě využívání přírodních zdrojů a nekvalifikované pracovní síly. Klíčové jsou pilíře obsažené v subindexu základních požadavků. Druhý stupeň

je tvořen státy, které usilují o zdokonalení výrobních procesů a zvýšení kvality produkce. Klíčové jsou pilíře obsaženy v subindexu efektivních stimulátorů. Na třetím stupni jsou státy, které charakterizuje inovativní úsilí a promyšlené podnikání. Klíčové jsou pilíře obsaženy v subindexu inovací a sofistikovaných faktorů. Lze tedy konstatovat, že pro USA jsou klíčové pilíře obsažené v 2. a 3. subindexu. Pro ČLR to jsou spíše pilíře obsažené v 1. subindexu.

Americká ekonomika je vysoce produktivní. Podniky v USA jsou velmi sofistikované a inovativní. Podniky jsou totiž podporovány univerzitním systémem, který velmi úzce spolupracuje s podnikatelským sektorem, a to především v oblasti vědy, výzkumu a vývoje. Tato skutečnost vysvětluje jasný předstih v produkci nových výrobků, které vyrábí americké firmy. To vše v kombinaci s velikostí trhu v USA (největší na světě), flexibilním trhem práce a dostatkem pracovní síly činí USA jednou z nejvíce konkurenceschopných ekonomik světa. Na druhou stranu je však největší slabinou makroekonomická nestabilita, která USA zařadila až na 113. místo. S tím úzce souvisí veřejný dluh, který víceméně neustále narůstá. V roce 2013 činil veřejný dluh 71,8 % HDP (cia.gov, 2014a). Díky tomu stát ztratil svou vedoucí pozici v hodnocení konkurenceschopnosti. I přesto se však USA dlouhodobě drží ve světové desítce nejkonkurenceschopnějších ekonomik světa.

V případě ČLR postupně dochází ke zlepšování umístění v rámci hodnocení konkurenceschopnosti, byť prozatím zaujímá 28. místo v celkovém hodnocení<sup>47</sup>. Problémy přetrvávají ve velmi důležitém finančním sektoru (54. pozice). Přístup k finančním prostředkům zůstává zejména pro malé a střední podniky stále velmi obtížný. Nejhuře si stát vede v oblasti technologické připravenosti, kde velmi zaostává (83. pozice). Oblast fungování trhu se postupně zlepšuje (56. pozice, avšak stále mnoho různých omezujících opatření a překážek vstupu na čínský trh značně omezuje hospodářskou soutěž. Na druhou stranu platí, že makroekonomická situace je velmi příznivá (10. pozice). V roce 2013 činil veřejný dluh 22,4 % HDP (cia.gov, 2014b). Tato hodnota patří mezi jedny z nejnižších na světě. Země by se měla soustředit na potřebu transformace ekonomiky od investic a směrem k větší spotřebě. Země se může pochlubit dobrou dopravní infrastrukturou a dopravní obslužností, a to díky desetiletím trvajícím obrovským investicím. Skutečností však je, že ČLR postupně ztrácí postavení ekonomiky, která má jedny z nejnižších mzdových nákladů. Ty jí sice pomáhají k přísunu nových investičních příležitostí, ale zároveň zvyšují její závislost na zahraničních firmách. I přesto patří ČLR mezi nejdůležitější hráče světové ekonomiky (Schwab, 2014).

---

<sup>47</sup> V rámci ekonomik BRICS si ale vede suverénně nejlépe, neboť Ruská federace je na 53. pozici, Jihoafrická republika na 56. pozici, Brazílie na 57. pozici a Indie dokonce až na 71. pozici (Schwab, 2014).

### 3.4 Dílčí shrnutí

Úvodní část druhé kapitoly poskytuje informace o vývoji ČLR po druhé světové válce. Jsou popsány ekonomické reformy, které čínská vláda vyhlásila v roce 1979. Další část kapitoly je zaměřena na vývoj USA po druhé světové válce, po které se tato země stala absolutní ekonomickou i politickou supervelmocí. Poslední část této kapitoly je nejdůležitější. Zabývá se totiž postavením ČLR a USA ve světové ekonomice v 21. století. Je komparováno postavení těchto států v rámci světového hospodářství, a to na základě předem zvolených makroekonomických ukazatelů. Shrnutí výsledků komparace je uvedeno v Tab. 3.3.

Tab. 3.3: Vybrané makroekonomické indikátory (ukazatele) čínské a americké ekonomiky

<b>Makroekonomický indikátor (ukazatel)</b>	<b>ČLR</b>	<b>USA</b>
Celkový HDP (v mld. USD, měřeno podle PPP)	17 632	17 416
Celkový HDP na jednoho obyvatele (v USD, měřeno podle PPP)	12 893	54 678
Růst reálného HDP (v %)	7,38	2,15
Podíl HDP daného státu na světovém HDP (v %, podle PPP)	16,48	16,28
Hodnota HDI	0,719	0,914
Průměrný roční růst hodnot HDI v letech 2000 – 2013 (v %)	1,52	0,26
Podíl exportu daného státu na světovém exportu (v %)	10,38	9,67
Podíl importu daného státu na světovém importu (v %)	9,66	12,04
Míra otevřenosti dané ekonomiky (v %)	24,51	14,96
Hodnota GCI 2014 – 2015	4,9	5,5
Celkové umístění v rámci GCI 2014 – 2015	28	3
V souvislosti s příslušným ukazatelem jsou uvedeny vždy nejaktuálnější statistické údaje.		

Zdroj: vlastní zpracování a úprava.

O ČLR lze tedy závěrem konstatovat, že podle absolutní výše HDP (přepočteného na USD podle PPP) představuje země podle IMF v současnosti již největší ekonomiku světa. Jedná se také o nejrychleji rostoucí ekonomiku světa s nejpočetnější populací, která činí přes 1,36 miliardy osob. Země je největším světovým exportérem a druhým největším světovým importérem, neboť první místo patří USA. Nestátní sektor se zahraniční účastí je motorem intenzivního růstu čínské ekonomiky a jejich exportů. Rok 2009 byl pro ČLR pravděpodobně nejkřivější, neboť v důsledku zpomalení americké a evropské ekonomiky se velmi propadly čínské exporty. Naplno se tak projevila značná exportní závislost ekonomiky. O této závislosti vypovídá míra otevřenosti čínské ekonomiky, která dosahuje podstatně vyšších hodnot než v případě USA. Právě kvůli výše uvedenému důvodu začala čínská vláda nahrazovat exportní orientaci ekonomiky podporou domácí poptávky.



Po druhé světové válce získaly USA bezprecedentní mezinárodní postavení a od této doby zcela dominovaly světovému hospodářskému dění. Na základě hospodářských výsledků IMF z roku 2014 představuje tato země již druhou nejsilnější ekonomiku světa, jejichž HDP přesahuje hodnotu 17,4 biliónu USD. Absolutní výše čínského HDP (přepočteného na USD podle PPP) totiž činí více než 17,6 biliónu USD. Ještě v roce 2000 přitom USA produkovali třikrát více než ČLR a na počátku 80. let byl rozdíl dokonce desetinásobný. Co se týče zahraničního obchodu, tak USA jsou největším světovým importérem a současně druhým největším světovým exportérem, protože první místo patří ČLR.

Od konce druhé světové války se USA držely na vrcholu pomyslné pyramidy světové ekonomiky. Země určovala tempo světového hospodářského vývoje a ekonomicky, politicky i vojensky ovlivňovala dění na celém světě. Ekonomická síla a hospodářský potenciál ČLR jsou však nesporné a především v 21. století tato země úspěšně konkuruje postavení USA. Dominantní postavení USA tak především díky této skutečnosti v posledních letech slábne. Je více než zřejmé, že v současné době dochází mezi ČLR a USA k postupnému smazávání rozdílů v ekonomické výkonnosti a zmenšují se rozdíly při pohledu na některé makroekonomické ukazatele. V souvislosti s kvantitativní stránkou zahraničního obchodu lze ČLR považovat již za plnohodnotného konkurenta USA. O této skutečnosti vypovídá zejména ukazatel podílu ČLR a USA na celosvětovém obratu zahraničního obchodu. Zatímco v roce 2000 činil tento podíl u ČLR 3,32 %, tak v roce 2013 byl tento podíl již 10,02 %. Země svůj podíl zvyšuje právě na úkor USA. Podíl USA činil v roce 2000 16,09 %. V roce 2013 to však bylo podstatně méně, a to 10,83 % (viz Příloha č. 6). Na druhou stranu však platí, že v mnoha oblastech ekonomického rozvoje ještě ČLR za USA podstatně zaostává. HDP na obyvatele za rok 2014 vy výši 12 893 USD stále nepředstavuje ani čtvrtinu z 54 678 USD dosažených v USA. Mnohem vyšší životní úroveň je v USA. Větší objem ekonomiky tudíž nemusí nutně znamenat i vyšší životní úroveň. Existuje i stále velmi propastný rozdíl v rámci HDI a GCI. V obou sledovaných indexech jsou na tom podstatně lépe USA. Avšak na základě temp růstu hodnot HDI a stále se lepšícího umístování ČLR v souvislosti s hodnocením národní konkurenceschopnosti lze předpokládat, že země bude v následujících letech dosahovat významných pokroků ve svém ekonomickém rozvoji a tím se přibližovat USA.

Závěrem lze uvést, že ČLR má i přes výše uvedené skutečnosti obrovský potenciál stát se globální ekonomickou silou, která bude v nadcházejících letech ovlivňovat světovou ekonomiku stále častěji a intenzivněji. Čínská měna má tudíž potenciál stát se hlavní světovou měnou z hlediska postavení Čínské lidové republiky ve světovém hospodářství.

## 4 Čínský jüan a americký dolar v roli světové měny

Flandreau a Jobst (2009) konstatují, že v odborné literatuře se lze často setkat s tvrzením, že počínaje 18. stoletím se každé století vyznačovalo svou hlavní světovou měnou. Nizozemský gulden<sup>48</sup> zaujímal vedoucí pozici 18. století. V 19. století byla zase hlavní světovou měnou GBP. Ve 20. století se hlavní světovou měnou stal USD. Tato měna si statut hlavní světové měny udržuje i v 21. století. Mnoho ekonomů však v současné době čím dál tím intenzivněji řeší otázky týkající se budoucího postavení USD jako hlavní světové měny. V důsledku světové finanční a hospodářské krize z let 2007 – 2008 mimo jiné vznikla skupina G20, jež má sloužit jako nová platforma konzultací o problémech světové ekonomiky. V této souvislosti byly zaznamenány hlasy o tom, že USA již nejsou takovou velmocí, jakou dříve bývaly. Z tohoto důvodu je proto nutné jednat o různých ekonomických změnách, včetně změny mezinárodního postavení USD. Jedlička (2014) v rámci této problematiky tvrdí, že role USD jako hlavní světové měny je dána zejména ekonomickou silou USA. Země však v této oblasti slábne a ztrácí pozice. Autor konstatuje, že ještě v roce 1960 byl její podíl na světovém HDP 45 %. To znamená, že téměř polovina zboží a služeb vyprodukovaných ve světě tedy pocházela z USA. Podle údajů IMF činí v současnosti tento podíl něco málo přes 16 % (viz Příloha č. 6). A s tím, jak se neustále snižuje role USA ve světové ekonomice, se množí spekulace o tom, jaké bude budoucí postavení americké měny. Eckert (2012) uvádí, že více než čtyřicet let po zániku brettonwoodského systému je USD stále ještě hlavní světovou měnou. Tvrdí, že pořád chybí jasná alternativa, která by tuto měnu nahradila a stala se jádrem mezinárodního měnového systému. Podle autora však USA v budoucnu zajistí USD v rámci zmíněného systému stále stejné postavení jen s velmi malou pravděpodobností. Ale která ze současných měn má takový formát, aby se mohla stát nástupcem USD a převzít tudíž roli hlavní světové měny? Autor se domnívá, že v perspektivě dalších desetiletí přicházejí v úvahu pouze tři měny, a to čínský jüan (CNY), nadnárodní měna EUR a zlato, které již v minulosti takovou roli dlouho zastávalo.

V této kapitole bude analyzován a následně vyhodnocen potenciál CNY stát se vedoucí, jinými slovy hlavní, světovou měnou, a tak převzít roli hlavní světové měny od USD, který ji v současné době stále ještě plní.

---

<sup>48</sup> Němeček (2000) uvádí, že nizozemský gulden byl oficiální měnovou jednotkou Nizozemského království od roku 1816. Tato měna však byla 1. ledna 2002 nahrazena EUR.

## 4.1 Americký dolar jako hlavní světová měna

Bednařík (2009) uvádí, že USD postavení hlavní světové měny zaujímá již několik desítek let. Za celosvětovým rozšířením měny stojí zejména druhá světová válka. Autor v této souvislosti poukazuje především na vznik brettonwoodského měnového systému a zvolení USD za hlavní měnu zmíněného systému. Platí, že USD se tedy hlavní světovou měnou stal až po vytvoření brettonwoodského měnového systému a stanovení právě USD jeho centrální měnou. Někteří ekonomové však s tímto obecně přijímaným tvrzením nesouhlasí. Mezi tyto ekonomy patří například Eichengreen a Flandreau (2008), podle jejichž názoru měna plnila důležitou úlohu již mnohem dříve. Autoři tvrdí, že brettonwoodský systém pouze potvrdil významnou roli USD, která se formovala a byla zřejmá už v průběhu první světové války. Eichengreen (2005) tvrdí, že USA byly před první světovou válkou dlužnickou zemí, která byla orientována zejména na vnitřní trh. Proto nebyl USD tak moc žádanou měnou. Paradoxně až angažovanost USA ve válce znamenala rozkvět amerického hospodářství a přeměnu dlužnické země v zemi věřitelskou. Ve prospěch USD hovořila i konvertibilita měny ve zlato, které se vzdal jen během války. Roli hrálo také vytvoření instituce Fed, tedy centrálního bankovního systému USA. Ten svou existencí zvyšoval atraktivitu USD a New Yorku jako světového finančního centra. Přispíval tak k nárůstu likvidity americké měny.

Eichengreen a Flandreau (2008) se zaměřili zejména na to, kdy k převzetí role hlavní světové měny došlo v rámci mezinárodních měnových rezerv. Vedoucí rezervní měna však nemusí být automaticky hlavní světovou měnou. Musí splňovat i další funkce, které již v předchozím textu byly zmíněny (viz kapitola 2.3). Autoři však ve svých dalších studiích dokázali, že i v soukromém užití USD dominoval, a tudíž byl opravdu hlavní světovou měnou. Autorům se na základě vlastních výpočtů a poznatků podařilo zjistit, že USD převzal roli hlavní světové měny po GBP<sup>49</sup> již ve druhé polovině 20. let 20. století, i když po devalvaci USD v roce 1933 se britská měna přechodně na svůj post vrátila. Autoři tvrdí, že tato skutečnost je zcela v rozporu s dosud často v odborné literatuře zmiňovaným faktem, že hlavní světovou měnou může být každá měna jen jednou. Podle autorů je také v rozporu s faktem, že vedle sebe nemohou existovat dvě hlavní světové měny.

---

<sup>49</sup> Ještě v roce 1950 byl podíl GBP v rámci světových devizových rezerv relativně velký. Před druhou světovou válkou činil dokonce 75 % devizových rezerv a během války ještě mírně vzrostl. Celkový objem britské měny v rezervách centrálních bank během 50. let 20. století prudce klesal, a to i navzdory znovuootevření volného trhu zlata v Londýně v roce 1954 a i navzdory tomu, že londýnský bankovní trh je dodnes trhem mezinárodně uznávaným (Němeček, 2000).

Již ve druhé polovině 20. století byl USD bez nejmenších pochyb hlavní světovou měnou. Jako ústřední měna brettonwoodského měnového systému k tomu byl v podstatě předurčen. V období po druhé světové válce investovaly USA značné finanční prostředky v Evropě, a to v souvislosti s jejich poválečným postavením jako přední ekonomické velmoci a v souvislosti s realizováním tzv. Marshallova plánu hospodářské pomoci USA evropským zemím, který byl vyhlášený počátkem června 1947. Celá Evropa byla totiž po válce velmi rozvrácená, zdevastovaná a v podstatě nekonkurenceschopná. Pokračující export kapitálu ze strany USA způsobil hromadění dolarových devizových rezerv v evropských centrálních bankách. Němeček (2000) navíc dodává, že k hromadění dolarových rezerv v zahraničí navíc přispěla skutečnost, že měny vyspělých evropských států nebyly až do roku 1958 směnitelné, což ale zároveň umožnilo bezproblémové fungování brettonwoodského měnového systému. Bednařík (2009) dále uvádí, že v Článcích dohody z Bretton Woods bylo dokonce zakotveno užívání zlata a USD centrálními bankami členských států jako jediných devizových rezerv.

Podíl americké měny ve světových devizových rezervách rostl až do 70. let 20. století. Autor uvádí, že s mírným poklesem zájmu se daná měna setkala v souvislosti s rozpadem brettonwoodského systému. V této době totiž rostl zájem zejména o JPY a německou marku (DEM). Z tohoto důvodu proto USA uzavřely dohodu se Saudskou Arábií o výlučném obchodování s ropou v USD, neboť si byly vědomy toho, že výše zmíněný pokles zájmu po pádu brettonwoodského systému nastane a že poklesne také zájem o obchodování v americké měně. V případě uvedené dohody se v podstatě jednalo o protislužbu za poskytování vojenské ochrany ze strany USA. Momani (2006) v této souvislosti uvádí, že k Saudské Arábii, která se řadí ke klíčovým členům Rady pro spolupráci zemí v oblasti Perského zálivu a Organizace zemí vyvážejících ropu, se přidaly v podstatě všechny další členské země těchto uvedených organizací. Autor z tohoto důvodu konstatuje, že USD sice s rozpadem brettonwoodského systému ztratil krytí zlatem, nicméně i nadále byl kryt jinou komoditou, a to ropou<sup>50</sup>.

Eichengreen a Mathieson (2000) poukazují na celkem dvě období, kdy docházelo k vysokému poklesu podílu USD ve světových devizových rezervách. Za první období největšího poklesu považují konec 70. let 20. století, kdy USA trpěly vysokou mírou inflace a makroekonomickou nestabilitou. Největšího poklesu bylo dosaženo v letech 1977 – 1980, kdy se podíl snížil o více jak 10 procentních bodů. Stalo se tak zejména ve prospěch JPY a DEM. Za druhé období většího poklesu podílu USD autoři pokládají období 1987 – 1990.

---

<sup>50</sup> Závislost ropy na USD tak nutně musela vést k vlivu fluktuací měnového kurzu americké měny na cenu ropy. To znamená, že pokud tato měna oslabuje, tak cena ropy roste a naopak (Momani, 2006).

V tomto období totiž došlo k výrazné změně struktury světových rezerv, a to především díky změně u vyspělých zemí, které navyšovaly znovu podíly JPY, DEM a FRF. Tato skutečnost byla způsobena jak centrálními bankami zemí Evropského měnového systému, tak také ostatními vyspělými zeměmi. Následné ekonomické problémy Japonska a daného systému však způsobily návrat k USD a růst dolarových podílů v rezervách těchto centrálních bank.

Wooldridge (2006) tvrdí, že fluktuace podílu USD ve světových devizových rezervách je ovlivněna také rychlostí akumulace těchto rezerv, která se napříč jednotlivými státy podstatnou měrou liší. Autor zmiňuje zejména 90. léta 20. století, neboť v tomto období rozvojové a rozvíjející se země značně navyšovaly své devizové rezervy. Podíl rezerv těchto zemí na celosvětových rezervách tak vzrostl z 40 % v roce 1990 na 60 % v roce 2000. Země tak pomohly zvýšit podíl USD ve světových rezervách v 90. letech, protože větší část svých rezerv umístily právě do americké měny.

## **4.2 Čínský jüan a jeho internacionalizace od roku 2009**

Kennen (2011) uvádí, že rozvoj čínské ekonomiky byl v posledních několika letech do značné míry odrazem prorůstové státní politiky s orientací na zahraniční obchod. Avšak poslední dobou rostou snahy změnit ekonomiku na mnohem více tržně orientovanou. Vláda proto v roce 2009 zahájila patřičné reformy. Jedna z těchto reforem zahrnuje i CNY<sup>51</sup>. Čínská měna by se v budoucnu měla stát volně obchodovatelnou a její kurz vůči USD by měl být tržně určený. V neposlední řadě by mělo dojít také ke značné liberalizaci kapitálových toků. To vše, vzhledem k vysokému podílu ČLR na světovém obchodu, otevírá otázku, zda tyto kroky také povedou k větší internacionalizaci CNY, tedy k většímu využívání této měny v mezinárodních transakcích, a to zejména mezi nerezidenty. Internacionalizace čínské měny je procesem, který v následujících desetiletích může výrazně změnit globální měnový trh.

### **4.2.1 Hlavní pokroky v rámci internacionalizace jüanu**

Zhang a Tao (2014) uvádějí, že od roku 2009 si již CNY stačil osvojit některé prvky vztahující se ke světové měně, a to zejména prostřednictvím finančního vypořádání obchodu a finančních transakcí. Autoři v této souvislosti zmiňují hlavně emitování dluhopisů, přímé zahraniční investice a bankovní vklady. Měna se stala i rezervní měnou mnoha rozvíjejících se tržních ekonomik a klíčovou měnou v rámci bilaterálních měnových swapů. Měna od roku

---

<sup>51</sup> Národní měnou ČLR je čínský jüan. Tato měna je také označována výrazem renminbi, který v překladu znamená „lidové peníze“. Oficiální zkratkou měny je CNY, ale často je používána také zkratka RMB.

2009 významnou měrou vylepšuje své postavení mezinárodního platidla, rezervní měny a ukládací měny. Míra využívání CNY v mezinárodním měřítku ale stále zůstává velmi nízká.

#### **4.2.1.1 Kurzový režim a dva trhy s jüanem**

Benecká (2013) tvrdí, že základním předpokladem pro široké využívání dané měny v mezinárodních transakcích je její plná konvertibilita a volný kurzový režim, tedy možnost obchodovat s měnou bez omezení. Režim CNY lze od roku 2005 charakterizovat jako řízeně plovoucí, a to s jasným posilujícím trendem vůči USD. Autorka uvádí, že reforma kurzového systému jako dlouhodobý proces je podmíněna liberalizací kapitálových toků a vyžaduje řadu nestandardních opatření. Příkladem může být vznik dvou oddělených trhů pro obchodování s čínskou měnou, a to onshore trhu a offshore trhu. První trh je umístěn na pevnině a je plně regulován. Od roku 2005 se jedná o kurzový režim s řízenou pohyblivostí. Centrální parita pro kurz CNY vůči USD na denní bázi je stanovována PBC. Povoleny jsou fluktuace kurzu v pásmu  $\pm 0,5 \%$  okolo centrální parity. Právě rozšiřováním pásma chce ČLR dosáhnout větší flexibility kurzu. Druhý trh byl založen v roce 2011 a čínská měna je zde plně konvertibilní. Je koncentrován ve čtyřech CNY centrech (Hongkong, Macao, Singapur a Taiwan). V každém centru je určena banka jako clearing s onshore trhem s cílem udržet oba kurzy blízko sebe. Na trh jsou napojena další finanční centra, která mohou obchodovat depozita v CNY. Rozvoj offshore trhu se odrazil také na globálním postavení CNY (viz kapitola 4.3.4).

#### **4.2.1.2 Rostoucí význam jüanu v mezinárodním obchodě**

V roce 2010 se ČLR stala na úkor Japonska druhou největší ekonomikou světa. Podle statistik IMF se již čínská ekonomika stala dokonce největší na světě (měřeno podle PPP). Podle IMF dosáhl na konci roku 2014 HDP této ekonomiky hodnoty 17,6 bilionu USD, což překonalo výkon USA ve výši 17,4 bilionu USD. Yu (2012) tvrdí, že v porovnání s ekonomickým významem je však role CNY při mezinárodních obchodních transakcích malá. Z tohoto důvodu spustila PBC v dubnu 2009 pilotní projekt vypořádání mezinárodních obchodních transakcí v CNY<sup>52</sup>. Čínským firmám bylo tedy umožněno používat CNY při úhradě mezinárodních plateb. Výsledkem bylo, že se objem obchodu takto vypořádaného

<sup>52</sup> Průběh obchodu vypadá tak, že zahraniční klient předloží bance platební příkaz v CNY a na základě tohoto příkazu banka nakoupí za klientovu měnu (např. USD či EUR) požadovaný objem CNY. Tento finanční obnos je standardními kanály poslán do banky příjemce platby v ČLR, kde je po schválení úřady připsán na účet. Čínské úřady totiž limitují účely platby. Platí, že čínský podnik musí prokázat, že přijímá měnu za poskytnuté služby nebo prodané zboží (Němec, 2011).

během let 2010 a 2011 dramaticky zvýšil<sup>53</sup> (viz Příloha č. 10). Zhang a Tao (2014) konstatují, že tento výrazný nárůst pokračoval i v roce 2012. Autoři dále uvádějí, že již od prvního čtvrtletí 2013 činí tento objem každé čtvrtletí v průměru 1 bilion CNY, což je asi 11 % z celkového obchodního vypořádání. Okolo 80 % celkového objemu obchodu finančně vypořádaného v CNY jde přes Hongkong. Výsledkem toho je, že od roku 2009 došlo v Hongkongu k rapidnímu růstu bankovních vkladů denominovaných v CNY. Tato skutečnost demonstruje jeho důležitý význam v rámci procesu internacionalizace čínské měny.

Němec (2011) v souvislosti se zmíněným pilotním projektem konstatuje, že oproti placení v USD nebo EUR s sebou placení v CNY přináší prozatím mnoho komplikací. Předpoklady plné konvertibility zatím měna nesplňuje, takže není jako valuta dostupná na zahraničních bankovních přepážkách v hotovosti. Vláda chce mít svou národní měnu pod kontrolou. Čínské firmy a banky mají v rámci pilotního projektu stanoveny limity pro objemy obchodů, které mohou v CNY uskutečnit. Projekt nemá za cíl rychlou globální expanzi čínské měny. Jeho cílem je spíše připravit vhodné podmínky pro to, aby se měna v budoucnu stala skutečně měnou světovou. Tlak ČLR na domácí firmy dokazuje velké plány při posilování role CNY, neboť po firmách účastnících se daného projektu je přímo vyžadováno, aby jako podmínku pro zahraniční odběratele stanovily platbu v CNY. Důvodem, proč některé firmy postupně nahrazují prověřené platby v USD či EUR komplikovaným převodem na CNY, je existence možnosti vyjednání lepších cenových podmínek s čínskými obchodními partnery. Čínští exportéři jsou totiž při placení v jejich národní měně ochotni poskytovat zajímavé slevy z ceny. Ty mohou dosahovat v některých případech dokonce až 10 %. Vedle toho se dá také využitím CNY ušetřit na různých bankovních poplatcích a eliminovat často vysoké ztráty z kurzových rozdílů. Při platbě totiž odpadl jeden mezistupeň, a to americká měna.

#### **4.2.1.3 Finanční transakce denominované v jüanu**

Zhang a Tao (2014) uvádí, že od roku 2005 bylo v Hongkongu povoleno čínským finančním institucím vydávání dluhopisů denominovaných v CNY. Autoři tvrdí, že mnoho čínských finančních institucí, zahraničních finančních korporací a nadnárodních společností se již zúčastnilo emise těchto dluhopisů. Od roku 2005 do roku 2012 proběhlo více než 180 takových emisí, a to v hodnotě přesahující 221 mld. CNY. Zahraniční firmy mají

---

<sup>53</sup> Yu (2012) tvrdí, že podíl CNY na vypořádání celkového čínského obchodu je klíčovým indikátorem vypovídajícím o úspěšném postupu internacionalizace čínské měny. Autor uvádí, že tento podíl činil ještě v roce 2010 pouze 2,5 %. V roce 2011 tento statistický údaj vzrostl na 9 %. Campanella (2014) uvádí, že v roce 2012 daný statistický údaj činil 10,9 %.

povoleno vydávání zmíněných dluhopisů v Hongkongu od ledna 2010. Čínským nefinančním institucím bylo v Hongkongu povoleno vydávání dluhopisů denominovaných v čínské měně v květnu 2012. Nejdůležitější roli v rámci rozvoje finančního systému ČLR hraje Hongkong.

Co se týče mezinárodních investic, tak autoři konstatují, že rozsah finančního vypořádání v čínské měně je u toků PZI do ČLR mnohem větší než u toků PZI z ČLR do zahraničí. I přesto však činí podíl PZI denominovaných v CNY na celkových PZI do ČLR jen 36 %. Platí, že USD je v souvislosti s čínskou zahraniční expanzí stále klíčovou měnou.

Čínská vláda od roku 2010 realizuje různá opatření zcela zaměřená na podporu finančních transakcí denominovaných v čínské měně. V této souvislosti je nutné uvést hlavně dvoustranné politické iniciativy, a to především mezi ČLR a Japonskem. Země se na základě dohody, která byla podepsána v prosinci 2011, zavázaly k liberalizaci vzájemných finančních toků. Japonským firmám je také umožněno realizovat PZI denominované v CNY, ale pouze v rámci dceřiných společností těchto firem umístěných v ČLR (ECB, 2013).

#### **4.2.1.4 Bilaterální měnové swapy s centrálními bankami**

Yu (2012) tvrdí, že PBC uzavřela od roku 2009 s mnoha zahraničními centrálními bankami celou řadu bilaterálních měnových swapů. Hlavním cílem je rozšířit likviditu v CNY a podpořit mezinárodní obchodování s danou měnou. Měnové swapy totiž umožňují konverzi pravidelných plateb v jedné měně do pravidelných plateb v jiné měně. Swapové dohody jsou určeny primárně k poskytování likvidity v CNY v situacích, kdy jsou zahraniční importéři dočasně neschopní získat čínskou měnu, a to za účelem vypořádání obchodních transakcí s čínskými exportéry. Autor uvádí, že peněžní prostředky v čínské měně získané zahraničními centrálními bankami jsou uloženy na účtech vedených u PBC, a to jako její finanční závazky. Tato skutečnost bude podle autora hrát důležitou úlohu při prosazování CNY ve funkci rezervní měny. Mezi země, které uzavřely bilaterální měnové swapy s PBC, patří například Argentina, Austrálie, Bělorusko, Brazílie, Island, Indonésie, Kazachstán, Korejská republika, Malajsie, Nový Zéland, Singapur, Uzbekistán a Spojené arabské emiráty. Centrální banka v Hongkongu uzavřela tříletý měnový swap s PBC v hodnotě 200 mld. CNY, a to výhradně za účelem podpořit internacionalizaci čínské měny.

Tesař (2013) uvádí, že ani Evropská unie nechce při uzavírání zmíněných swapových dohod zůstat pozadu. Jako první tento krok podnikla Bank of England, která v červnu 2013 oznámila uzavření swapové dohody s PBC. V říjnu 2013 tento krok oznámila i Evropská centrální banka. Díky dohodě budou mít banky ve všech 19 zemích eurozóny jistotu, že budou moci získat CNY vždy, když to budou potřebovat. Čínská měna pro ně bude



dostupná prostřednictvím národních centrálních bank. Evropská centrální banka si od tohoto kroku si slibuje zajištění dostatečné likvidity pro zahraniční obchod obou stran, zároveň ale tímto krokem vzroste také zastoupení CNY na světových finančních trzích. Uzavření dohody je odrazem rychle rostoucího vzájemného zahraničního obchodu mezi eurozónou a ČLR a také opatření doprovázející snahu čínské vlády o větší flexibilitu v oblasti deviz.

#### **4.2.2 Důvody rychlého vývoje internacionalizace jüanu**

Zhang a Tao (2014) uvádějí, že od roku 2009 dosáhla ČLR v rámci internacionalizace své měny významného pokroku. Stalo se tak zejména díky různým pilotním projektům a liberalizačním opatřením, které podstatnou měrou daný proces usnadnily. Internacionalizace CNY je ale v podstatě procesem vycházejícím z potřeb trhu než procesem vládou plánovaným a řízeným. Autoři proto předkládají čtyři faktory, které pomohly s prosazením tohoto procesu.

Prvním faktorem byl zvyšující se objem obchodu mezi ČLR a zeměmi jihovýchodní Asie. V letech 2002 – 2011 se objem obchodu mezi ČLR a Sdružením národů jihovýchodní Asie (ASEAN) zvýšil z 55 na 360 mld. USD. Obchod mezi ČLR a ASEAN se však výrazně zvýšil až po uzavření dohody o volném obchodu. Tato dohoda totiž mezi roky 2009 a 2011 zapříčinila zvýšení obchodní výměny o téměř 70 %. Rapidní zvýšení obchodu mezi ČLR a ASEAN přineslo příležitost používat CNY pro finanční vypořádání obchodních transakcí.

Druhým faktorem bylo, že nepřetržitá aprece čínské měny trvající od roku 2005 podněcovala zahraniční exportéry ve vypořádávání obchodních transakcí v čínské měně. V této souvislosti je nutné poznamenat, že v posledních několika letech je rozsah vypořádání obchodů v CNY u importů do ČLR mnohem větší než u exportů z ČLR. Autoři tvrdí, že téměř 80 % všech čínských importů je vypořádáno v CNY. Nejvhodnějším vysvětlením takto nevyrovnané měnové struktury v rámci finančního vypořádání obchodů mezi ČLR a zbytkem světa je podle autorů očekávání další aprece čínské měny v příštích letech.

Kvůli globální finanční nestabilitě způsobené světovou finanční a hospodářskou krizí trpělo mnoho zemí odlivem kapitálu a nedostatkem likvidity. Centrální banky proto oznámily uzavření swapových dohod s PBC, která drží největší objem devizových rezerv světa. Cílem bank bylo vyhnout se problémům s likviditou. Tato skutečnost je označována jako třetí faktor.

Čtvrtým faktorem byl vývoj postavení Hongkongu ve vztahu k ČLR od roku 1997. Hongkong se neustále snaží s pomocí čínské vlády posilovat roli světového finančního centra. Za účelem zajištění prosperity svého bankovního sektoru proto po ČLR požadoval, aby bylo jeho bankám a dalším institucím dovoleno provádět finanční operace v CNY.

### 4.2.3 Výhody a nevýhody internacionalizace jüanu

Zhang a Tao (2014) se zmiňují o sedmi výhodách a šesti nevýhodách, které souvisejí s potenciálním postavením čínské měny jako měny světové (viz Tab. 4.1).

Tab. 4.1: Výhody a nevýhody vyplývající z potenciálního postavení CNY jako světové měny

Výhody		1. Dochází ke snižování kurzového rizika.
		2. Podporuje se rozvoj čínského finančního trhu. To přináší prospěch čínskému ekonomickému modelu růstu, který v současnosti prochází transformací, a to z jednostranné exportní orientace na rozsáhlý domácí trh (aktivace domácí poptávky).
		3. Čínským firmám a finančním institucím je umožněno půjčovat si finanční prostředky v CNY. Tato skutečnost může vést k nižším nákladům pro dané ekonomické subjekty.
		4. Je napomáháno čínským firmám a finančním institucím v jejich obchodní expanzi na vybrané zahraniční trhy.
		5. Dochází k realizaci příjmů z ražebného.
		6. Snižuje se závislost čínské ekonomiky na USD.
		7. Dochází k velkému zvýšení politického vlivu ČLR ve světě.
Nevýhody	Všeobecné nevýhody	1. Komplikuje se provádění monetární politiky ze strany PBC. Snižuje se také účinnost a nezávislost monetární politiky ČLR.
		2. Omezuje se autonomie v rámci realizace kurzové politiky.
		3. Zvyšuje se zodpovědnost vůči světové ekonomice v souvislosti s tzv. efektem přelévání (politikou přelévání).
	Přechodná rizika	4. Zvyšuje se pravděpodobnost výskytu bublin na trzích aktiv a tím také větší míry finanční nestability v čínské ekonomice.
		5. Objevuje se tlak na apreciaci kurzu, čímž dochází ke snižování konkurenceschopnosti země v zahraničním obchodě.
		6. Dochází k výskytu většího množství rizik v rámci offshore CNY trhu, které mohou mít negativní dopad na ekonomiku.

Zdroj: Zhang a Tao (2014), vlastní zpracování a úprava.

Ačkoliv je vývoj procesu internacionalizace CNY velmi rychlý, tak stále je podle tvrzení autorů čínská měna na samém počátku své cesty stát se měnou světovou. Z tohoto důvodu je tedy příliš brzy na úplné zhodnocení ekonomických důsledků, se kterými zmíněný

proces úzce souvisí. Velký důraz je ze strany autorů kladen především na nevýhody, které podle nich mohou výrazně ovlivnit možnost CNY stát se světovou měnou. Co se týče výhod, tak hlavní pozornost je z jejich strany věnována pouze první, třetí a šesté výhodě. Ostatní výše uvedené výhody proto nebudou detailně rozebrány.

První výhoda spočívá ve snížení kurzového rizika v rámci mezinárodního obchodu a investic, a to z důvodu užívání čínské měny jako měny finančního vypořádání obchodních transakcí. Transakční náklady domácích firem by se výrazně snížily. Výhodu lze považovat za klíčovou, neboť podle IMF má ČLR více jak 10 % podíl na celosvětovém exportu zboží a služeb. Autoři navíc zmiňují, že země je jednou z největších destinací pro PZI. Země je také nejdůležitějším zdrojem investic proudících do celého světa. V souvislosti se třetí výhodou je třeba uvést, že ke snížení nákladů může dojít dvěma způsoby. Za prvé, čínské finanční instituce a firmy by měly možnost půjčovat si na domácích finančních trzích za podstatně nižší náklady, a to kvůli zvýšené zahraniční poptávce po cenných papírech denominovaných v CNY. Za druhé, dané subjekty by mohly získat úvěry či emitovat dluhopisy na zahraničních trzích za mnohem nižší náklady, jestliže by však ze strany ČLR došlo i k uvolnění restrikcí na poskytování úvěrů ze zahraničí. Autoři konstatují, že i čínské vládě by bylo umožněno získávání úvěrů za nižší náklady. Země by tak v budoucnu mohla udržovat vyšší fiskální deficit. Prodáváním státních dluhopisů a pokladničních poukázek denominovaných v CNY zahraničním investorům by ČLR získávala levné finanční prostředky. Jisté je, že země bude v důsledku stárnutí populace čelit mnohem většímu tlaku na výdajovou stránku veřejných financí. Internacionalizace měny by tudíž mohla poskytnout důležitý nástroj pro vypořádání se s tímto problémem. Šestá výhoda spočívá ve snížení závislosti ČLR na USD. Autoři tvrdí, že rozvíjející se tržní ekonomiky, které neuskutečnily internacionalizaci svých měn, musí držet velké objemy devizových rezerv jako ochranu proti externím šokům. Centrální banky v souvislosti se zahraniční měnou nemohou plnit funkci věřitele poslední instance, protože danou měnu nemohou emitovat. Do jisté míry mohou funkci zastávat tím, že drží velký objem rezerv. Banky by však mohly v případě krize použít jen jejich omezené množství, a to kvůli strachu z jejich úplné ztráty. Internacionalizace CNY a s tím související postavení této měny jako klíčové rezervní měny tak může umožnit ČLR snížit poptávku po devizových rezervách. Ve výsledku by se snížila závislost na USD, který má stále postavení hlavní rezervní měny.

Je třeba uvést, že na nevýhody autoři nahlíží ze dvou hledisek. První hledisko představují všeobecné nevýhody. Dokud je daná měna měnou světovou, tak tyto nevýhody budou vždy existovat, neboť se váží k samotnému postavení světové měny. Druhé hledisko

představují tzv. přechodná rizika. Ty existují pouze v rámci procesu, při kterém se z národní měny stává měna světová. Tato rizika jsou tedy dočasná a po určitém čase se samy vytratí.

V souvislosti s první nevýhodou lze uvést, že žádná země nemůže současně dosáhnout zcela volného pohybu kapitálu, stability měnového kurzu a nezávislé monetární politiky. Platí, že vysoce internacionalizovaná měna musí být spojena s liberalizací kapitálového účtu. Pokud chce země za těchto okolností udržovat stabilní měnový kurz, tak se musí vzdát nezávislé monetární politiky. Internacionalizace CNY také rozšíří pro rezidenty a nerezidenty možnosti nákupu a prodeje různých finančních produktů na čínském trhu. Tato skutečnost omezí schopnost PBC ovlivňovat domácí úrokové sazby a peněžní zásobu prostřednictvím operací na volném trhu. U druhé nevýhody lze uvést, že pokud se čínská měna stane světovou rezervní měnou, tak se může také stát kotvou pro zafixování kurzu měn ostatních zemí. Kurz CNY vůči dané měně by tím ztratil svoji flexibilitu. Bez flexibility měnového kurzu by ČLR ztratila svou makroekonomickou flexibilitu. Významně by se snížila i konkurenceschopnost země v mezinárodním obchodě. V rámci třetí nevýhody autoři konstatují, že pokud se CNY stane světovou měnou, tak bude hrát i důležitou roli ve světových devizových rezervách. Hospodářská politika ČLR by poté měla podstatný vliv na mnoho států. Země, která emituje důležitou rezervní měnu, nese navíc zodpovědnost za správné fungování mezinárodního měnového systému. Měla by tudíž zastávat úlohu tzv. věřitele poslední instance. To znamená, že by měla nést patřičnou zodpovědnost za poskytnutí podpory likvidy v dobách světové finanční nejistoty, i kdyby měla mít taková podpora negativní dopady na domácí ekonomiku. Klíčovým faktem však zůstává, že jakékoliv nesprávné realizování hospodářské politiky ČLR by vedlo k výrazné depreciaci CNY a následné ztrátě postavení světové měny.

V případě čtvrté nevýhody autoři tvrdí, že pokud budou kapitálové toky ještě více liberalizovány, tak ČLR může čelit zvýšené poptávce po aktivech denominovaných v CNY. K situaci může přispět také očekávání apreciacie měny a přísné monetární podmínky. Zvýšená poptávka po aktivech může vzhledem k zatím málo vyvinutému finančnímu trhu způsobit bubliny na trzích aktiv. Pátou nevýhodou je, že internacionalizace měny může způsobit apreciaci měnového kurzu, a to kvůli poptávce nerezidentů po aktivech denominovaných v CNY. Konkurenceschopnost země na zahraničních trzích tím může být oslabena. Čím žádanější měnou se CNY stane, tím pravděpodobnější bude výskyt určitého stupně apreciacie. Autoři však tvrdí, že tato apreciacie nebude trvalá a že po určité době nastane depreciace měnového kurzu. Vážným problémem pro ČLR může podle autorů být, pokud dojde k výrazné apreciaci ve velmi krátkém časovém okamžiku, neboť export je stále klíčovou složkou čínského ekonomického růstu. Poslední nevýhoda se týká dvou oddělených

trhů pro obchodování s čínskou měnou, a to onshore CNY trhu a offshore CNY trhu. Měnový kurz je v rámci prvním trhu pod striktní kontrolou čínské vlády. V případě druhého trhu je kurz determinován čistě tržními silami. Autoři poukazují na to, že daný kurzový rozdíl se lehce může stát zdrojem měnových arbitráží a spekulativních útoků<sup>54</sup>.

#### **4.2.4 Politické možnosti pro další vývoj internacionalizace jüanu**

Jak Zhang a Tao (2014), tak také Yu (2012) tvrdí, že ačkoliv za posledních několik let dosáhla ČLR v rámci procesu internacionalizace CNY značného pokroku, tak stále se tento proces nachází v ranném stádiu vývoje. Daný proces bude podle autorů trvat ještě minimálně desetiletí. Čínská měna se tedy dříve než za deset let světovou měnou rozhodně nestane. Autoři však uvádí, že správně realizovaná hospodářská politika ČLR může zcela jistě zkrátit čas, který je nutný k úspěšnému dokončení procesu internacionalizace CNY.

Autoři předkládají čtyři hospodářsko-politické kroky, které by vláda měla za účelem úspěšné internacionalizace CNY uskutečnit. Za prvé, udržovat silný a trvalý ekonomický růst i v příštích letech. Ekonomická síla ČLR je nejdůležitější předpoklad pro to, aby se CNY stala hlavní světovou měnou<sup>55</sup>. Čínská vláda by měla urychlit aplikaci technologických inovací a modernizaci mnoha průmyslových odvětví. Měla by být také postupně zdokonalována síť sociálního zabezpečení občanů, a to za účelem vypořádání se s příjmovými disparitami. Mělo by dojít k přeorientování ekonomiky z jednostranné exportní závislosti na rozsáhlý domácí trh. Vláda by měla také provést politickou reformu s cílem vytvořit demokratičtější prostředí.

Za druhé, zachování konkurenceschopného obchodního sektoru a vedoucí pozice v rámci mezinárodního obchodu je pro ČLR stále nesmírně důležité. A to i přesto, že se země začíná více soustřeďovat na početnou střední třídu s obří kupní silou a na aktivaci domácí poptávky. Vláda by podle autorů měla dosahovat nových obchodních výhod prostřednictvím neustálého rozšiřování obchodní sítě a tím tak zvyšovat svůj podíl na mezinárodním obchodě.

Za třetí, ČLR by měla v následujících letech urychlovat reformu domácího finančního

---

<sup>54</sup> Craig et al. (2013) tvrdí, že CNY poslední roky neustále čelí očekávání apreciace. Arbitráž pak v souvislosti s kurzovým rozdílem (onshore CNY versus offshore CNY trh) může způsobit nevyrovnanou strukturu finančního vypořádání obchodu v čínské měně. Vypořádání obchodu v CNY by se ještě více používalo pro importy a mnohem méně pro exporty. Výsledkem by byla ještě větší akumulace devizových rezerv. Offshore CNY trh se zase podle autorů může stát kanálem pro spekulativní útoky. V tomto případě je poukazováno hlavně na případ Thajska během asijské finanční krize v roce 1997.

<sup>55</sup> Ačkoliv se již podle IMF jedná o největší ekonomiku světa (měřeno podle PPP), tak se země stále řadí mezi rozvíjející se tržní ekonomiky s HDP na obyvatele ve výši 12 893 USD. Ekonomická úroveň je stále nízká.

trhu. Klíčovým úkolem je pozvolné prosazování liberalizace kapitálových toků a vytvoření vysoce likvidního trhu dluhopisů. Autoři tvrdí, že ekonomická síla není dostačující podmínkou pro úspěšnou internacionalizaci CNY. Finanční trh se vyznačuje limitovaným rozsahem a otevřeností, neboť se stále nachází ve stádiu vývoje. Benecká (2013) konstatuje, že v mezinárodním měřítku je kapitálová otevřenost ČLR relativně malá. Objem kapitálových toků je neporovnatelný s obchodními toky. V podstatě je tvořen jen PZI. Portfoliové a ostatní investice jsou minimální. Liberalizace kapitálových toků je postupný proces, který je často realizován pomocí různých pilotních programů. S tím, jak roste důvěra v realizované projekty, se zvětšuje jejich rozsah a roste objem finančních toků v CNY. Klíčovou roli v testování liberalizace kapitálových toků a rozvoji finančního trhu hraje Hongkong. Ten v současnosti představuje největší koncentraci finančních prostředků v CNY mimo pevninu. Autorka dále uvádí, že rozvoj dluhopisového trhu je důležitý i z hlediska centrálních bank, pokud zvažují uložit část svých devizových rezerv do CNY. Nedostatečná konvertibilita neumožňuje považovat investice do čínské měny za plnohodnotné rezervy. Jedním z důležitých motivů pro držbu rezerv je právě likvidita. Proto také RMB netěžila ze současného trendu diverzifikace rezervních portfolií jako australský či kanadský dolar (viz kapitola 4.3.3).

Za čtvrté, čínská vláda by měla provést reformu současného režimu měnového kurzu. Jak Zhang a Tao (2014), tak také Yu (2012) tvrdí, že zvýšení flexibility kurzu by mohlo být nejlepším řešením, které by eliminovalo spekulativní toky mezi onshore a offshore CNY trhem. Daná reforma je také důležitým prvkem v rámci další liberalizace kapitálových toků. Autoři závěrem dodávají, že i posilování globální a regionální finanční spolupráce (zejména s ASEAN) může vytvářet příznivé prostředí pro další vývoj internacionalizace čínské měny. Vzhledem k neustále rostoucím obchodním a finančním vztahům mezi ČLR a ASEAN by podle autorů bylo pro CNY prospěšné, kdyby se stal kotvou pro zafixování kurzu měn členských států daného integračního uskupení. Čínská měna by se tak díky této skutečnosti mohla stát jednou z hlavních rezervních měn těchto zemí.

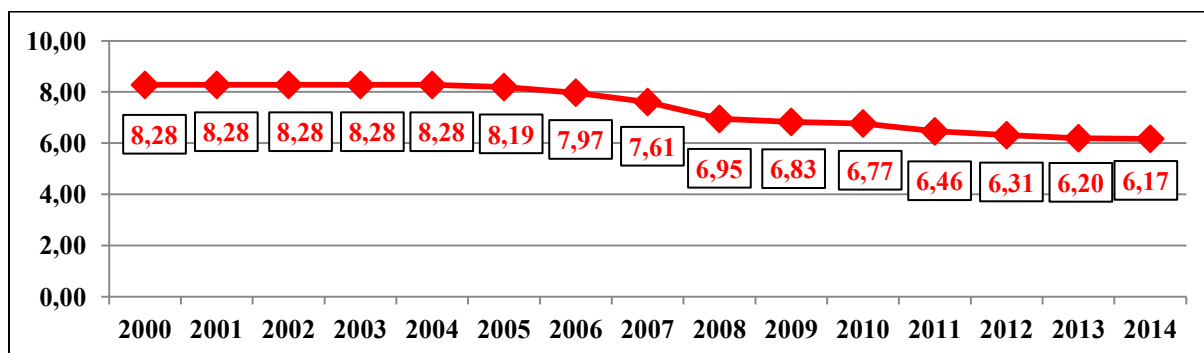
### **4.3 Komparace čínského jüanu a amerického dolaru z pohledu světové měny**

Hned na úvod je třeba uvést, že komparace daných měn z pohledu světové měny bude v rámci čtvrté kapitoly prováděná ve funkcích, o kterých je pojednáno v kapitole 2.3.2, neboť tyto funkce jsou v rámci dané problematiky nejčastěji zmiňované v odborné literatuře. Jedná se o funkci rezervní měny, funkci mezinárodního platidla a o funkci ukládací měny.

### 4.3.1 Vývoj měnového kurzu jüanu a dolaru

Vzhledem k důležitosti dalšího možného vývoje kurzu CNY/USD je potřeba mít představu o minulém i současném vývoji daného kurzu, ze kterého je možné odvodit určitý trend vývoje. Graf 4.1 zobrazuje vývoj kurzu za posledních patnáct let, tedy od roku 2000.

Graf 4.1: Vývoj nominálního měnového kurzu CNY/USD v letech 2000 – 2014



Poznámka: Hodnoty jsou zaokrouhleny na dvě desetinná místa a jsou vypočítány jako roční průměr na bázi měsíčních průměrů.

Zdroj: Fed (2015), WB (2014a), vlastní zpracování a úprava.

Janáček a Komárek (2012) uvádí, že kurz CNY byl vůči USD od roku 1995 až do roku 2005 udržován ve velmi úzkém rozpětí kolem úrovně 8,28 CNY/USD. Od konce července 2005 byl ze strany PBC nastaven systém umožňující alespoň mírné posilování CNY vůči americké měně. Od toho bylo od konce července 2008 upuštěno a v období světové finanční a hospodářské krize země opětovně fixovala hodnotu CNY k USD. Autoři v této souvislosti tvrdí, že znehodnocování USD při fixaci CNY k této měně vede k nepřímému oslabování CNY a tedy k podpoře čínského exportu. Zvrat nastal až v červnu 2010, od kdy je opětovně možná alespoň mírná apreciacie kurzu CNY/USD. Benecká (2013) uvádí, že režim CNY lze od roku 2005 charakterizovat jako řízeně plovoucí, a to s jasným posilujícím trendem vůči USD. Autorka dále konstatuje, že PBC stanovuje centrální paritu pro kurz CNY vůči USD na denní bázi. Povoleny jsou fluktuace kurzu v pásmu  $\pm 0,5 \%$  okolo centrální parity. Avšak postupným rozšiřováním pásma chce ČLR dosáhnout větší flexibility kurzu.

Eckert (2012) tvrdí, že v roce 2010 byl CNY ve vztahu k USD o 30 až 50 % podhodnocený<sup>56</sup>. Levná měna je důsledkem cílených zásahů, neboť PBC neustále intervenuje na devizovém trhu a ve velkém nakupuje americkou za čínskou měnu, kterou si sama emituje.

<sup>56</sup> Jílek (2013) tvrdí, že v roce 2003 bylo podhodnocení měny asi 40 %. Na základě hodnot uvedených v Grafu 4.1 lze uvést, že v současné době zůstává i přes posilující trend vůči USD podhodnocení měny velmi výrazné.

Jílek (2013) konstatuje, že dlouhodobým navyšováním devizových rezerv tedy ČLR podhodnocuje svou měnu. Podhodnocená měna zvyšuje konkurenceschopnost čínských podniků na světovém trhu, tj. podporuje čínský export. Tato skutečnost je vysoce prospěšná pro model ekonomického růstu ČLR, ale nevýhodná pro státy s ČLR obchodující, a to včetně USA. Silně podhodnocený CNY totiž zlevňuje veškeré čínské zboží v zahraničí a způsobuje problémy státům exportujícím do ČLR, protože ty odbyt na tamním trhu nalézají jen těžko. USA dokonce obvinily ČLR z toho, že může za jejich vysokou míru nezaměstnanosti. Dlouhodobé požadavky USA na zavedení volně plovoucího kurzu byly dosud neúspěšné. Pro ČLR je ale mnohem důležitější růst ekonomiky a tvorba nových pracovních míst než mezinárodní obavy. Nestabilní kurz měny a inflace by podle vlády výrazně narušily zájmy občanů této země, a proto trvá na tom, že CNY musí zůstat stabilní. Zhodnocení dané měny by zdražilo čínské zboží na zahraničních trzích. Tím by poklesl export a míra nezaměstnanosti by se zvýšila. To by vyvolalo nežádoucí sociální problémy v zemi.

#### **4.3.1.1 Japonský vzor pro jüan**

Eckert (2012) konstatuje, že pomocí manipulace směnného kurzu podporuje ČLR svůj vývoj směrem k národu exportérů. Obětuje tak ale vyhlídky na to, že by se CNY mohl v dohledné době stát globální rezervní měnou, neboť měna, která je neustále pod striktní kontrolou vlády, se jako prostředek k uchovávání hodnot prostě nehodí. Taková měna totiž musí být nejenom spolehlivá a solidní, ale také flexibilní a obchodovatelná. Současné priority ČLR však podle autora mínění leží úplně někde jinde. Podle čínských politiků je třeba nejprve vykázat světovou konkurenci pomocí levné měny do patřičných mezí.

Strategii zneužívání národní měny jako zbraně úspěšně uskutečňovalo i Japonsko, neboť v době po druhé světové válce uměle udržovalo kurz měny co nejnižší. Systematické podhodnocování, společně s byrokratickými a kulturními bariérami, zabránilo zahraničním podnikům usadit se na vnitřním trhu této země. Kromě toho bylo také předpokladem pro dobovačné tažení japonských podniků na cizí trhy. Když však na počátku 80. let vzrostl silně v některých částech západního světa pocit, že jsou doslova zaplaveny japonským zbožím a že ztrácejí jedno průmyslové odvětví za druhým ve prospěch právě Japonska, sáhly vlády západních států k protiopatřením. V roce 1985 byla země donucena souhlasit se zhodnocením své měny. Do té doby si však vytvořila významný náskok v oblasti zábavní elektroniky, fotografického průmyslu a výroby automobilů. Čínská vláda tak následuje příkladu Japonska. Využívá tedy to, co této zemi vyhovovalo a přineslo ji nemalý hospodářský úspěch. Pro ČLR je v současnosti klíčové dobytí světových trhů, podobně jako pro Japonsko v 50. až 80. letech.



### 4.3.2 Indexy míry dominance měny ve světě

Janáček a Komárek (2012) konstatují, že míru dominance měny ve světě lze přibližně kvantifikovat konstrukcí jednoduchých indexů, které demonstrují měřitelné aspekty významnosti dané měny pro světové hospodářství. Autoři prezentují tři vybrané indexy, které zohledňují veškeré informace a statistické údaje uvedené v předchozích částech této práce.

Index velikosti devizových rezerv ( $i^{DR}$ ) poměřuje devizové rezervy denominované v měně daného státu vyjádřené na USD ( $DR_A^{USD}$ ) na celkových světových devizových rezervách vyjádřených v USD ( $DR_W^{USD}$ ). Z tohoto indexu je vycházeno v rámci kapitoly 4.3.3.

$$i^{DR} = \frac{DR_A^{USD}}{DR_W^{USD}}; \quad (4.1)$$

Index velikosti objemu transakcí na jednotlivých trzích aktiv ( $i^T$ ) poměřuje objem transakcí denominovaných v měně daného státu a přepočtených na USD ( $T_A^{USD}$ ) vzhledem k celkovému objemu transakcí přepočtených na USD ( $T_W^{USD}$ ). Autoři zdůrazňují, že z důvodu omezenosti dostupných statistických údajů jsou v rámci tohoto indexu nejčastěji prezentovány údaje za devizový trh. Z tohoto indexu je vycházeno v rámci kapitoly 4.3.4.

$$i^T = \frac{T_A^{USD}}{T_W^{USD}}; \quad (4.2)$$

Jako poslední autoři prezentují index ( $i^{HDP}$ ), který poměřuje podíl HDP daného státu vyjádřeného v USD ( $HDP_A^{USD}$ ) na celosvětovém HDP vyjádřeném v USD ( $HDP_W^{USD}$ ).

$$i^{HDP} = \frac{HDP_A^{USD}}{HDP_W^{USD}}; \quad (4.3)$$

Index se sice přímo nevztahuje k žádné z funkcí, které by měla světová měna zastávat, ale je podstatný pro určení významu, který daná země pro světové hospodářství má. Mnoho ekonomů a politiků totiž tvrdí, že největší ekonomika světa požívá práv (a zároveň má i svým způsobem povinnost) poskytovat hlavní světovou měnu. Eckert (2012) proto na základě této skutečnosti tvrdí, že CNY bude USD s vysokou pravděpodobností stále více upírat jeho místo. V souvislosti s tímto indexem lze odkázat na druhou kapitolu této práce, která pojednává o současném postavení ČLR a USA ve světové ekonomice. Z tohoto indexu je konkrétně vycházeno v rámci kapitoly 3.3.1. Janáček a Komárek (2012) na základě svých vlastních analýz tvrdí, že výsledky v rámci prvních dvou indexů však zatím potvrzují bezprecedentní postavení americké měny v mezinárodním měnovém systému. V souvislosti se třetím indexem lze uvést, že USA o své dominantní postavení již přišly, a to na úkor ČLR.

### 4.3.3 Komparace jüanu a dolaru ve funkci rezervní měny

To, že USD pomalu a jistě ztrácí svůj podíl v mezinárodních devizových rezervách, je obecně známá skutečnost. Tuto skutečnost lze potvrdit na základě statistických údajů, které zveřejňuje IMF v rámci své databáze nesoucí název Měnové složení oficiálních devizových rezerv (COFER)<sup>57</sup>. Tuto databázi lze označit jako vnitřně organizovaný soubor informací, údajů a dat IMF týkající se devizových rezerv ve světě. Veškeré statistiky obsažené v COFER však pokrývají jen okolo 70 % všech světových devizových rezerv. Avšak i přes tento fakt není možné popřít určitou vypovídací hodnotu. Poskytování informací o měnovém složení devizových rezerv centrálních bank je totiž ze strany jednotlivých států na principu dobrovolnosti. To znamená, že nelze přesně zjistit, jaké státy poskytují IMF informace o měnovém složení devizových rezerv svých centrálních bank a jaké státy naopak nikoliv. Informace o jednotlivých státech, které se rozhodly poskytnout údaje o devizových rezervách, jsou drženy v tajnosti vzhledem k choulostivé povaze těchto údajů. Proto jsou údaje v COFER publikovány pouze v podobě agregovaných statistik pro jednotlivé národní měny. Statistiky tedy nejsou uváděny v rámci jednotlivých států, ale jsou rozděleny do celkem tří skupin, a to na světové devizové rezervy, devizové rezervy vyspělých ekonomik a na devizové rezervy rozvojových a rozvíjejících se ekonomik (IMF, 2015c).

Ve světové ekonomice v současné době figuruje 197 nezávislých a všeobecně uznávaných států. Z tohoto počtu je 188 států členy IMF. Do COFER poskytuje v současné době informace celkem 147 států, které buď jsou, anebo nejsou členy IMF. Informace tudíž neposkytuje 50 států. Všeobecně je známo, že se mezi tyto státy řadí ČLR. Objem devizových rezerv této země tvořil podle další databáze IMF s názvem Mezinárodní finanční statistický přehled (IFS)<sup>58</sup> v roce 2013 více než 3,8 biliónu USD. Země tak disponuje největším objemem devizových rezerv na světě, a to již od roku 2006, kdy svým objemem rezerv převýšila objem devizových rezerv jiné asijské země, a to Japonska<sup>59</sup>. V souvislosti s databází IFS je třeba uvést, že státy jsou podstatně sdílnější při poskytování informací o devizových rezervách. Nejedná se totiž o sdílení informací ohledně měnového složení těchto rezerv, ale o sdílení informací týkajících se celkového objemu devizových rezerv.

---

<sup>57</sup> Oficiální anglický název této databáze IMF zní Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (IMF, 2015b).

<sup>58</sup> Oficiální anglický název této databáze IMF zní International Financial Statistics (IMF, 2015a).

<sup>59</sup> V roce 2005 disponovalo Japonsko rezervami ve výši 834 mld. USD a ČLR rezervami ve výši 822 mld. USD. V roce 2006 mělo Japonsko rezervy ve výši 880 mld. USD a ČLR již ve výši 1 068 mld. USD (IMF, 2015a).

Revenda (2011) uvádí, že devizové rezervy se skládají z aktiv ve volně směnitelných měnách, rezervní pozice vůči IMF, jednotek SDR a zásob měnového zlata. Měnové zlato je však v rámci databáze IFS vyloučeno<sup>60</sup>. Do sledovaných statistik se tedy vůbec nezahrnuje. Žebříček 10 zemí s největším objemem devizových rezerv bez zásob měnového zlata v letech 2010 – 2013 je zobrazen v níže uvedené Tab. 4.2. Země jsou řazeny od největšího objemu devizových rezerv po objem nejmenší, a to podle umístění v žebříčku v roce 2013.

Tab. 4.2: Deset zemí v rámci světové ekonomiky s největším objemem devizových rezerv (bez zásob měnového zlata) v letech 2010 – 2013 (hodnoty jsou uvedeny v mil. USD)

<b>země/rok</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
ČLR	2 866 079	3 202 789	3 331 120	3 839 548
Japonsko	1 061 490	1 258 172	1 227 147	1 237 218
Saudská Arábie	444 722	540 677	656 464	725 292
Švýcarsko	223 481	279 390	475 659	495 958
Ruská federace	443 586	453 948	486 577	469 603
Brazílie	287 056	350 356	369 566	356 214
Korejská republika	291 491	304 255	323 207	341 650
Hong Kong	268 649	285 296	317 251	311 129
Indie	275 277	271 285	270 587	276 493
Singapur	225 503	237 527	259 094	272 864

Zdroj: IMF (2015a), vlastní zpracování a úprava.

Do první dvacítky zemí pak daný žebříček doplňují Alžírsko, Mexiko, Thajsko, USA, Malajsie, Libye, Turecko, Polsko, Indonésie a Spojené království Velké Británie a Severního Irska. Země jsou řazeny od 11. do 20. místa, a to opět dle údajů v roce 2013 (IMF, 2015a).

Ze složení výše uvedených 20 zemí lze konstatovat, že mezi vyspělé ekonomiky se řadí 9 zemí, a to Japonsko, Saudská Arábie, Švýcarsko, Korejská republika, Hong Kong, Singapur, USA, Polsko a Spojené království Velké Británie a Severního Irska. Ostatní země patří mezi rozvojové a rozvíjející se ekonomiky. Je však nutné uvést, že v současné době

<sup>60</sup> Zásoby měnového zlata mají v rámci rezerv stále menší význam. Mohou sloužit jako záruky proti přijatým zahraničním úvěrům. Nicméně platí, že přímo k hrazení zahraničních závazků se již téměř nepoužívají. V současné době se spíše děje to, že centrální banky prodávají zlato na trzích soukromým investorům. Motivem možných nákupů zlata centrálními bankami je snaha o diverzifikaci devizových rezerv (Revenda, 2011).

neexistuje jediná celosvětově přijímaná definice stavu, kdy je země vyspělá a kdy ne. Dnes se řadí k nejuznávanějším měřítkům HDI, který zohledňuje jak ekonomické, tak sociální aspekty rozvoje. V tomto případě jsou tedy země rozděleny na základě HDI (UNDP, 2014d).

Zmíněných 9 zemí se na celosvětovém objemu devizových rezerv podílí z 32 %. Zbylých 11 zemí se na celosvětovém objemu těchto rezerv podílí z 51 %<sup>61</sup>. Tento výsledek je dán zejména objemem rezerv ČLR. Tato země, která jednoznačně vede uvedený žebříček, devizové rezervy v letech 2006 – 2009 více než zdvojnásobila. V období 2010 – 2013 se celkové devizové rezervy ČLR zvýšily dokonce o 1 bilion USD<sup>62</sup>. Jílek (2013) v této souvislosti konstatuje, že země dlouhodobým navyšováním těchto rezerv podhodnocuje měnu. Země tedy nahromaduje devizové rezervy z důvodu udržování slabé domácí měny, což tomuto státu výraznou měrou pomáhá v exportu. Autor rovněž odhaduje, že dvě třetiny devizových rezerv ČLR jsou v USD a jedna pětina v EUR. Devizové rezervy jsou významná aktiva centrálních bank, která mohou být uložena v mnoha podobách a jejich struktura se u každé centrální banky liší. Struktura čínských devizových rezerv může být pouze odhadována, neboť PBC takové typy informací oficiálně nikomu neposkytuje.

Autor také zmiňuje odhad americké Ústřední zpravodajské služby, podle které více než polovinu světových devizových rezerv držely na konci roku 2010 země východní Asie. Obecně platí, že centrální banky mají jen omezené možnosti pro diverzifikaci svých aktiv. Obvykle mají zakázáno kupovat dluhopisy společností. Zcela zakázáno mají investování do akcií. Formu amerických federálních dluhopisů má převážná část devizových rezerv mnoha asijských zemí. Revenda (2011) uvádí, že primární složkou čínských devizových rezerv jsou cenné papíry americké federální vlády a ČLR je největším zahraničním věřitelem USA. Tato skutečnost hraje důležitou roli při financování schodku běžného účtu platební bilance USA (cizinci investují své dolary zpět v USA). Bez peněz z asijských bank by se USD silně propadl. Jílek (2013) tvrdí, že k hromadění devizových rezerv asijskými centrálními bankami zřejmě vedou i vzpomínky na měnovou krizi z konce 90. let, která tuto oblast zasáhla. Krize velmi rychle vyčerpala devizové rezervy většiny postižených zemí. Prostřednictvím udržování nižších měnových kurzů svých měn vůči USD centrální banky nepřímo podporují národní exportéry. Autor například uvádí, že devizové rezervy Jižní Koreje na konci roku 1996 činily 29 mld. dolarů. V době měnové krize na konci roku 1997 klesly

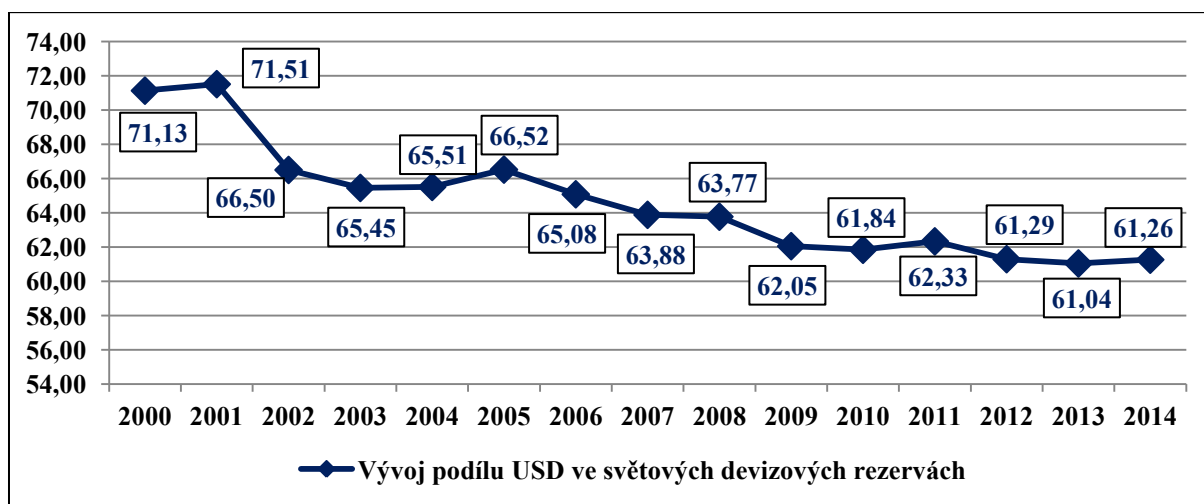
---

<sup>61</sup> Všechny uvedené procentní podíly vycházejí z vlastních výpočtů, neboť takové statistiky nejsou v rámci databáze IFS k dispozici. Tato databáze uvádí jen celkové objemy devizových rezerv jednotlivých států světa.

<sup>62</sup> V Příloze č. 11 je uveden vývoj devizových rezerv (bez zásob měnového zlata) ČLR a USA v letech 2000 – 2013 a stejný žebříček 10 zemí s největším objemem devizových rezerv, avšak v jednotkách SDR.

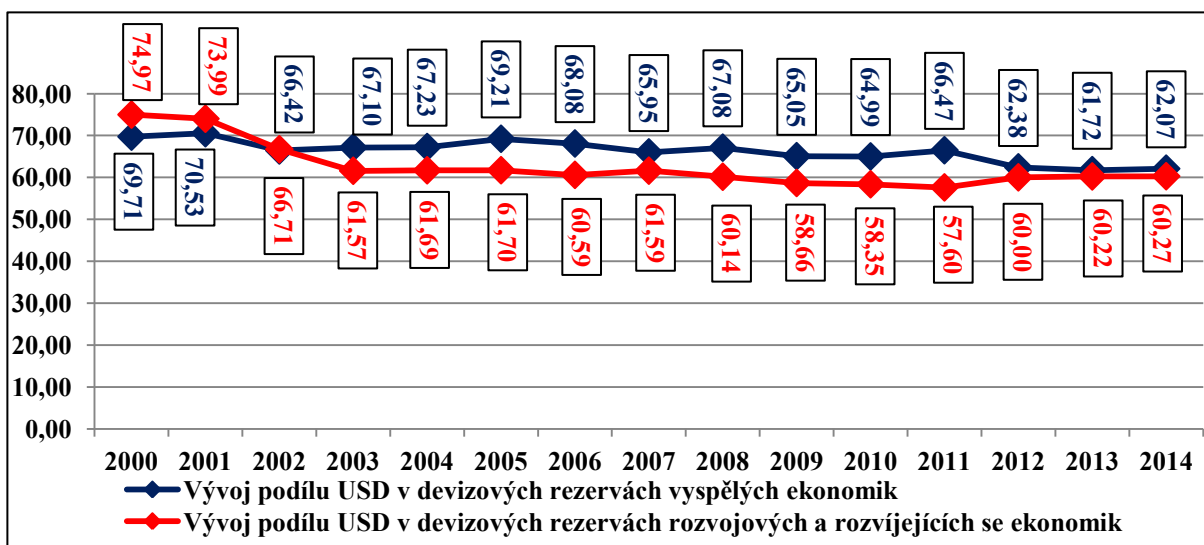
na pouhých 9 mld. dolarů. Prudké oslabení korejského wonu značně podpořilo export, což vyústilo ve zvyšování devizových rezerv. Na konci roku 1998 dosahovaly tyto rezervy již sumy 49 mld. dolarů. V roce 1999 to bylo 74 mld. dolarů a na konci roku 2005 již dokonce 206 mld. dolarů. Podle autora jsou v průměru všechny asijské měny (kromě CNY a JPY) podhodnoceny o 20 až 30 %. Tři čtvrtiny devizových rezerv těchto zemí tvoří USD. Jejich hodnota by s propadem USD klesala. Právě z tohoto důvodu začaly centrální banky s přeskupováním rezerv od USD směrem k jiným měnám, zejména směrem k EUR. Vývoj podílu USD a dalších měn v rámci devizových rezerv je uveden v Grafech 4.2, 4.3 a 4.4.

Graf 4.2: Vývoj podílu USD ve světových devizových rezervách v letech 2000 – 2014 (v %)



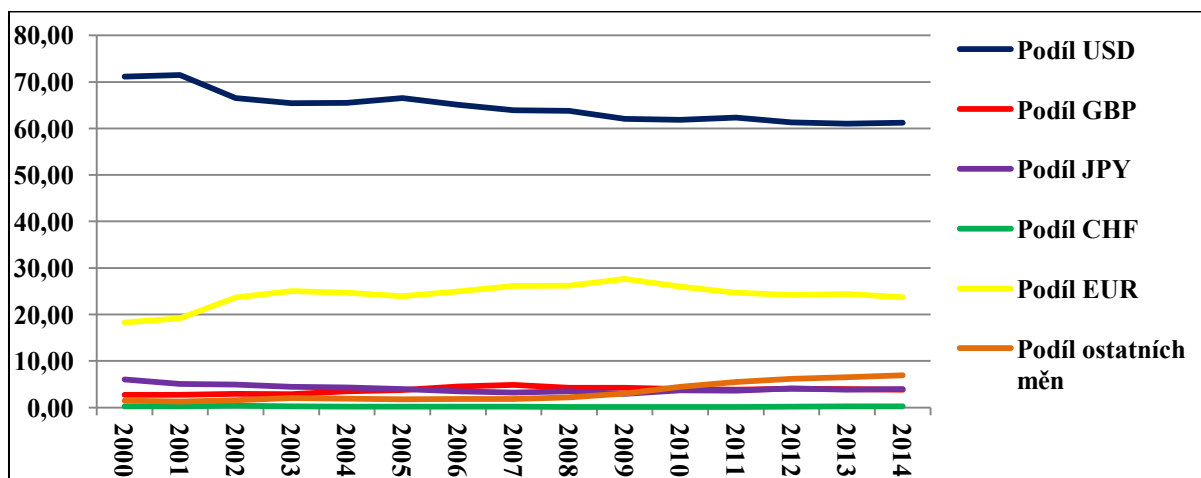
Zdroj: IMF (2015b), vlastní zpracování a úprava (viz Příloha č. 11).

Graf 4.3: Vývoj podílu USD v devizových rezervách vyspělých ekonomik a v devizových rezervách rozvojových a rozvíjejících se ekonomik v letech 2000 – 2014 (v %)



Zdroj: IMF (2015b), vlastní zpracování a úprava (viz Příloha č. 11).

Graf 4.4: Vývoj podílu vybraných měn ve světových devizových rezervách v letech 2000 – 2014 (v %)<sup>63</sup>



Zdroj: IMF (2015b), vlastní zpracování a úprava. Konkrétní statistické údaje jsou uvedeny v Příloze č. 11.

Mezi „ostatní měny“ patří všechny ostatní měny, které nejsou odděleně zobrazovány ve statistických výkazech COFER. Mezi sedm měn, které jsou odděleně zobrazovány v rámci COFER, náleží americký dolar (USD), britská libra (GBP), japonský jen (JPY), švýcarský frank (CHF), euro (EUR), kanadský dolar (CAD) a australský dolar (AUD). Ve výkazech COFER není možné nalézt žádnou bližší specifikaci této problematiky, takže jednotlivé měny zahrnuté v sekci „ostatní měny“ jsou zcela nerozeznatelné nebo-li nejasné (IMF, 2015c).

Němeček (2000) v této souvislosti tvrdí, že k významnému poklesu dolarového podílu v rámci světových devizových rezerv došlo již v 70. a 80. letech 20. století. V 90. letech však zase docházelo k nárůstu tohoto dolarového podílu. Od roku 2000 je však zřejmé, že dochází k postupnému, ale jistému snižování podílu USD jak u vyspělých ekonomik, tak také u rozvojových a rozvíjejících se ekonomik. Jedná se tudíž o zřejmý únik od USD směrem k jiným měnám, zejména pak k EUR, jak už bylo v textu dříve konstatováno. Podíl této měny se ve světových rezervách po jejím zavedení v lednu 1999 neustále zvyšoval, avšak pouze do roku 2009. Od roku 2010 se její podíl začal snižovat, a to hlavně v souvislosti s fiskálními problémy eurozóny, které přinesly dopady světové finanční a hospodářské krize. Od roku 2010 se však začal na úkor americké měny zvyšovat podíl ostatních měn, a to zejména kanadského a australského dolaru. Jejich význam v rámci světových devizových rezerv

<sup>63</sup> V souvislosti s Grafem 4.4 je nutné konstatovat, že od roku 2012 se samostatně v rámci COFER sledují i podíly dvou národních měn, a to kanadského a australského dolaru. Podíly těchto měn za rok 2012 činí 1,42 % a 1,46 %, za rok 2013 1,83 % a 1,81 % a za rok 2014 1,92 % a 1,90 %. Tyto údaje jsou však na základě zjednodušení zmíněného grafu zařazeny pod ostatní měny, i když je COFER od roku 2012 již odděluje.

od tohoto roku narůstá. Ne vždy se však musí jednat o diverzifikaci struktury devizových rezerv směrem k jiným měnám či jiné měně. Revenda (2011) například uvádí, že za účelem diverzifikace kursového rizika ČLR investuje své devizové rezervy ve značné míře do zlatých rezerv. Marsh a Mlejnek (2012) zase tvrdí, že ČLR se v budoucnu bude snažit snižovat podíl USD zejména směrem k EUR. Podle autorů bude tento krok tlačit na apreciaci společné evropské měny. Aprecie měny by pak podle jejich tvrzení měla mít výrazný vliv na rozhodnutí ostatních států ještě více zvyšovat, především na úkor USD, podíl EUR ve světových devizových rezervách. Důležitou úlohu v rámci rezerv začínají hrát i dosud nevýznamné měny, například již zmíněný kanadský a australský dolar. Podíly těchto měn již dokonce IMF začal na základě své databáze COFER sledovat.

Zastoupení USD ve světových devizových rezervách se posledních 5 let pohybuje kolem 61 %. Ještě v roce 2000 to ale bylo 71 %. Jílek (2013) však připouští, že v posledních letech existuje ve světové ekonomice zcela patrný odklon od USD jako světové rezervní měny<sup>64</sup>. Autor ale i přes výše uvedené skutečnosti tvrdí, že USD je stále rozhodující rezervní měnou centrálních bank ve světě. Autor v této souvislosti ještě dokládá, že přibližně polovina světového obchodu se uskutečňuje v USD. Jedním z důvodů popularity měny je fakt, že ceny hlavních světových komodit (ropy, oceli, mědi, pšenice atd.) jsou uváděny v této měně. Velikost a likvidita amerického finančního trhu je dalším faktorem, který dělá americkou měnu atraktivní. Tato měna figuruje ve více než 40 % měnových transakcí. Tyto zmíněné skutečnost nadále dokládají její vůdčí pozici jako hlavní světové měny.

Pravdou nicméně je, že i přes své dominantní postavení čelí USD v současné době určitým problémům. K nim se řadí zejména obrovský obchodní schodek USA. Ten způsobil, že se země dostala do dnešní role největšího světového dlužníka. Tato skutečnost způsobila příliv přímých zahraničních investic do USA. Cizí investoři vydělávají z tohoto důvodu v současnosti v USA více peněz než jejich američtí partneři v zahraničí. Podle některých analýz to byl právě obrovský schodek běžného účtu platební bilance USA, který se odrazil v prudkém pádu USD vůči některým měnám v posledních několika letech.

Zhang a Tao (2014) konstatují, že v posledních několika letech se CNY stal rezervní měnou některých vyspělých, rozvojových a rozvíjejících se ekonomik. Autoři zmiňují

---

<sup>64</sup> Jako příklad tohoto odklonu lze uvést skutečnost, že se Ruská federace dohodla s ČLR, že ve vzájemných obchodech budou používat své národní měny. I vzhledem k rozsahu bilaterálního obchodu je pro obě země prioritou umožnit vypořádání ve svých národních měnách. Ruské firmy (například ropná divize plynárenského podniku Gazprom či těžařská firma Norilsk Nickel) se již začátkem roku 2014 začaly připravovat na změnu smluv, aby mohly zahraničním obchodním partnerům místo v USD platit v CNY (NOVINKY.CZ, 2014).

například Nigérii, Bělorusko, Kambodžu, Malajsii, Filipíny, Korejskou republiku a Ruskou federaci. Podíl měny na celkových devizových rezervách těchto zemí je však malý. Většinou se pohybuje pod úrovní 5 %. I přesto je však patrné, že CNY si již osvojuje prvky související s funkcí rezervní měny. Autoři tvrdí, že silící hlasy pro vznik nové světové rezervní měny se ozývají zejména z řad čínských, ale i dalších asijských a ruských představitelů. Nicméně čínská měna zatím nesplňuje požadavky pro to, aby mohla být používána jako světová rezervní měna. Muselo by dojít hlavně k úplnému zrušení navázání CNY na USD a k reformě současného kurzového režimu. Nutné by bylo i zavedení volné směnitelnosti CNY.

Janáček a Komárek (2012) tvrdí, že snahy ČLR o vznik nové rezervní měny pramení z toho, že země drží absolutně nejvyšší světové devizové rezervy (asi z většiny denominované v USD), což v periodách slábnoucího USD vede k jejich znehodnocování a otázkám o přílišné svázanosti s ekonomikou USA. Nicméně znehodnocování USD při fixaci CNY k této měně vede k nepřímému oslabování CNY a tedy k podpoře čínského exportu.

Autoři závěrem tvrdí, že USD patří od konce druhé světové války dominantní místo mezi rezervními měnami, tj. EUR, JPY, GBP a CHF. Oblíbenost uvedených měn se odráží v jejich využívání centrálními bankami po celém světě (viz Graf 4.4). Pozici USD jako vedoucí rezervní měny neohrozily ani události, jako byl rozpad bretton-woodského systému (1971), období převážně slabého USD v 70. až 90. letech 20. století, vznik jednotné měny eurozóny (1999), snahy některých zemí (například Venezuely a Iránu) záměrně oslabit roli USD na trhu s ropou a dopady světové finanční a hospodářské krize let 2007 – 2008. Přestože USA již nejsou tak dominantní globální ekonomickou silou, jako tomu bylo, když se USD stal vedoucí rezervní měnou, prozatím měně nehrozí bezprostřední nebezpečí, že tuto pozici ztratí.

#### **4.3.4 Komparace jüanu a dolaru ve funkci mezinárodního platidla**

Němeček (2000) v souvislosti s funkcí dané měny jako mezinárodního platidla tvrdí, že aby mohla daná měna zastávat roli hlavní světové měny, tak v ní denominované devizy musí být vysoce žádané a všeobecně používané. Zmíněná funkce je prezentována na základě podílu příslušných měn na celkovém obratu světového devizového trhu. Co se týče samotného devizového trhu, tak Durčáková a Mandel (2010) uvádějí, že se jedná o trh se zahraničními měnami, které vystupují v bezhotovostní formě, a to převážně v podobě zápisů na bankovních účtech nebo elektronických zápisů na obrazovkách terminálů. Platí, že devizový trh umožňuje nakupovat a prodávat devizy, tedy pohledávky znějící na zahraniční měny, jak jednotlivcům, tak i podnikům a bankám. Lze se setkat i s jinou formou deviz, například se směnkami nebo



šky. Devizový trh zahrnuje všechna místa, kde se příslušná zahraničí měna obchoduje. Za nejvýznamnější jsou považovány tyto devizové trhy: Londýn, New York, Tokio, Paříž, Frankfurt, Amsterdam, Curych, Brusel, Nové Hebridy, Hongkong, Singapur a Bahrajn.

Tab. 4.3: Podíl vybraných měn na obratu světového devizového trhu v letech 1998, 2001, 2004, 2007, 2010 a 2013 (v %)

<b>Měna (kód měny dle ISO 4217)</b>	<b>1998</b>	<b>2001</b>	<b>2004</b>	<b>2007</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>
Americký dolar (USD)	86,8	89,9	88,0	85,6	84,9	87,0
Euro (EUR)	–	37,9	37,4	37,0	39,1	33,4
Japonský jen (JPY)	21,7	23,5	20,8	17,2	19,0	23,0
Britská libra (GBP)	11,0	13,0	16,5	14,9	12,9	11,8
Australský dolar (AUD)	3,0	4,3	6,0	6,6	7,6	8,6
Švýcarský frank (CHF)	7,1	6,0	6,0	6,8	6,3	5,2
Kanadský dolar (CAD)	3,5	4,5	4,2	4,3	5,3	4,6
Mexické peso (MXN)	0,5	0,8	1,1	1,3	1,3	2,5
Čínský jüan (CNY)	0,0	0,0	0,1	0,5	0,9	2,2
Novozélandský dolar (NZD)	0,2	0,6	1,1	1,9	1,6	2,0
Švédská koruna (SEK)	0,3	2,5	2,2	2,7	2,2	1,8
Ruský rubl (RUB)	0,3	0,3	0,6	0,7	0,9	1,6
Hongkongský dolar (HKD)	1,0	2,2	1,8	2,7	2,4	1,4
Norská koruna (NOK)	0,2	1,5	1,4	2,1	1,3	1,4
Singapurský dolar (SGD)	1,1	1,1	0,9	1,2	1,4	1,4
Turecká lira (TRY)	0,0	0,0	0,1	0,2	0,7	1,3
Jihokorejský won (KRW)	0,2	0,8	1,1	1,2	1,5	1,2

Poznámka č. 1: Jedná se o procentuální podíly daných měn na obratu světového devizového trhu, avšak daným obratem se rozumí průměrný denní obrat za měsíc duben. Pořadí je dáno podle žebříčku za rok 2013.

Poznámka č. 2: Statistický údaj za rok 1998 chybí, neboť měna začala v devizové podobě platit až 1. 1. 1999. Ve valutové podobě byla měna zavedena až 1. 1. 2002 (Kaňa, 2010).

Zdroj: BIS (2010), BIS (2013), vlastní zpracování a úprava.

Údaje v Tab. 4.3 poskytují důležitou informaci o likviditě devizového trhu z hlediska jednotlivých národních měn a nadnárodní měny EUR. Naprostou většinu měn tvoří v současné světové ekonomice měny směnitelné. Jen několik z nich však disponuje dominantním postavením ve struktuře devizových obchodů na devizovém trhu. Nejčastěji obchodovanou měnou je jednoznačně USD. Podíl této měny na obratu světového devizového trhu se již několik let pohybuje nad hranicí 85 %. Z hlediska postavení USD a CNY na devizovém trhu je patrné, že čínská měna zatím pro americkou měnu v této oblasti

nepředstavuje významnou konkurenci, i když se obě tyto měny v roce 2013 zařadily do první desítky nejobchodovanějších měn světa.

Tab. 4.4: Deset měn s největším podílem na obratu světového devizového trhu v roce 2013 (v % a v mil. USD)

<b>Měna (kód měny dle ISO 4217)</b>	<b>Podíl měny v %</b>	<b>Podíl měny v mil. USD</b>
Americký dolar (USD)	87,0	4 652 192
Euro (EUR)	33,4	1 785 720
Japonský jen (JPY)	23,0	1 231 249
Britská libra (GBP)	11,8	631 173
Australský dolar (AUD)	8,6	461 689
Švýcarský frank (CHF)	5,2	275 472
Kanadský dolar (CAD)	4,6	244 089
Mexické peso (MXN)	2,5	135 280
Čínský jüan (CNY)	2,2	119 563
Novozélandský dolar (NZD)	2,0	104 736
Obrat světového devizového trhu činil v souvislosti s rokem 2013 celkem 5 344 549 mil. USD. Tato hodnota představuje průměrnou denní hodnotu za měsíc duben.		

Poznámka: Opět se v rámci podílů měn v % a v mil. USD jedná o podíly průměrného denního obratu v dubnu.

Zdroj: BIS (2013), BIS (2014), vlastní zpracování a úprava.

Jinými slovy lze konstatovat, že Tab. 4.4 zobrazuje podíly deseti nejobchodovanějších měn světa na celkových měnových obchodech<sup>65</sup>, a to v rámci roku 2013.

Rozdílná schopnost vypořádat se s ekonomickými problémy minulých let a význam jednotlivých států pro světový obchod se odráží i na zájmu o jednotlivé měny. Z příslušných statistických údajů a zpráv, které jsou zveřejňovány Bankou pro mezinárodní platby (BIS), vyplývá, že posledních pět let uvádá zájem mnoha obchodníků o dříve velmi oblíbené měny. Například se jedná o EUR nebo také o GBP. Naopak se postupně dostávají do popředí zájmu mnoha obchodníků měny prosperujících a rostoucích zemí. Mezi takové typy zemí se již dlouhodobě řadí i ČLR. Do popředí zájmu obchodníků se tak dostává CNY. Rostoucí roli měny nahrává především významná pozice ČLR v mezinárodním obchodě. V roce 2010 přeskočila Spolkovou republiku Německo a stala se tak největším světovým exportérem. Zájem o čínskou měnu tak roste kvůli neustále se zvětšujícímu objemu obchodů s čínským zbožím ve světě. Daná měna se díky této skutečnosti zařadila v roce 2013 mezi deset nejvíce

<sup>65</sup> V této souvislosti je třeba uvést, že u měnového obchodu se jedna měna směňuje za druhou. Objem této transakce se tedy započítává do podílu na celkových obchodech u každé z nich (Němec a Langová, 2013).

obchodovaných měn na světě. S tím, jak ČLR neustále zvyšuje svůj podíl na světovém obchodu, lze pozorovat proměnu CNY v měnu globálně používanou. Zatímco ještě v roce 2007 představoval podíl čínské měny na celkových měnových obchodech jen půl procenta, v roce 2013 už to bylo zhruba o 1,7 procentních bodů více. Jen v tomto roce tak obrat obchodů s CNY dosáhl průměrně v přepočtu 120 mld. USD denně. Podle BIS se čínská měna stala devátou nejobchodovanější měnou na světě. V objemu denně realizovaných transakcí překonala švédskou korunu a novozélandský dolar a tvoří 2,2 % denního obratu na světových devizových trzích. Naopak podíl EUR se od roku 2007 snížil o téměř čtyři procentní body na celkových 33,4 %. Jedná se sice stále po USD o druhou nejobchodovanější měnu světa, ale její význam postupně klesá. Americká měna si v rámci dané problematiky bez nejmenších pochyb udržuje i nadále zcela dominantní postavení (Němec a Langová, 2013).

Němec (2011) konstatuje, že proces internacionalizace čínské měny se výrazně odráží i na celkovém objemu uzavřených obchodů v CNY. Ten v roce 2010 dosáhl celosvětově v přepočtu 58,7 mld. USD. To je třináctkrát více než v roce 2009. Podobný nárůst se očekává i v dalších letech. Podle odhadů PBC by se už na konci roku 2015 mohl celosvětový objem obchodů vypořádaných v CNY vyhoupnout až na tři biliony USD. Vůbec nejrozšířenější jsou transakce v čínské měně v asijském regionu, a to v Singapuru, Malajsii, Indonésii a Korejské republice. Autor však uvádí, že i přes tyto uvedené skutečnosti platí, že CNY zatím pozici dvou nejčastěji používaných měn, tedy USD a EUR, neohrožuje.

Tab. 4.5: Deset párových kurzů s největším podílem na obratu světového devizového trhu v letech 2010 a 2013 (denní průměry v dubnu, částky v mld. USD a podíly v %)

Měnové páry	2010		2013	
	částka	podíl	částka	podíl
USD/EUR	1 098	27,7	1 289	24,1
USD/JPY	567	14,3	978	18,3
USD/GBP	360	9,1	472	8,8
USD/AUD	248	6,3	364	6,8
USD/CAD	182	4,6	200	3,7
USD/CHF	166	4,2	184	3,4
EUR/JPY	111	2,8	147	2,8
USD/MXN	0	0	128	2,4
USD/CNY	31	0,8	113	2,1
EUR/GBP	109	2,7	102	1,9

Poznámka: Pořadí je řazeno dle umístění v žebříčku za rok 2013, a to od největšího po nejmenší podíl uvedených párových kurzů na obratu světového devizového trhu.

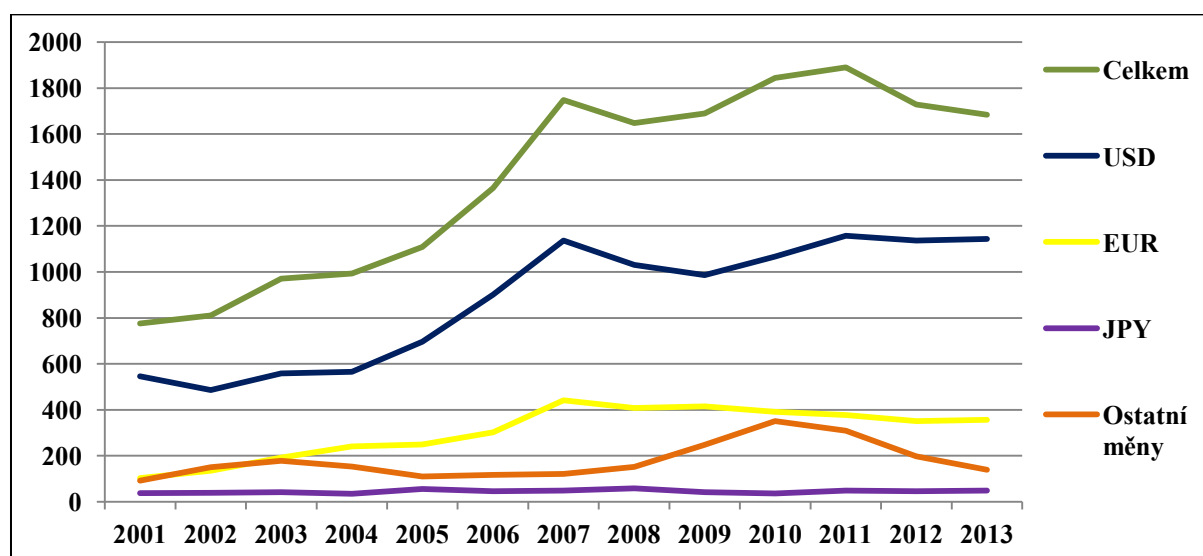
Zdroj: BIS (2013), vlastní zpracování a úprava.

V souvislosti se strukturou devizových obchodů z hlediska obchodovaných měnových párů (viz Tab. 4.5) lze zmínit patrný růst podílu CNY, a to především v měnovém páru s USD. Za krátké období od startu reformu v roce 2009 se podíl daného měnového páru zvýšil z 0,8 % v roce 2010 na 2,1 % v roce 2013. V dubnu 2009 spustila PBC pilotní projekt týkající se vypořádání mezinárodních obchodních transakcí v CNY (viz kapitola 4.2.1.2). Ten měl za následek zmíněné zvýšení podílu. Vláda si totiž uvědomila, že v porovnání s ekonomickým významem země je role CNY při mezinárodních obchodních transakcích malá. Podle PBC bude na konci roku 2015 až 50 % zahraničního obchodu země s rozvíjejícími se trhy vypořádáno v CNY (BIS, 2013).

### 4.3.5 Komparace jüanu a dolaru ve funkci ukládací měny

Němeček (2000) v souvislosti s funkcí dané měny jako ukládací měny uvádí, že zahraniční subjekty ukládají majetek v obchodovatelných, zúročitelných cenných papírech denominovaných právě v této dané měně. Avšak takto autorem definovaná funkce zahrnuje velké množství různých finančních a kapitálových produktů. Z tohoto důvodu je proto tato funkce prezentována jednodušším způsobem, a to na vkladech, které provedli nerezidenti USA a ČLR mimo dané území v USD, respektive v CNY (viz Graf 4.5 a Graf 4.6).

Graf 4.5: Objem vkladů uskutečněných nerezidenty v měně příslušného státu (území) mimo tento stát (území) v letech 2001 – 2013 (v mld. USD)

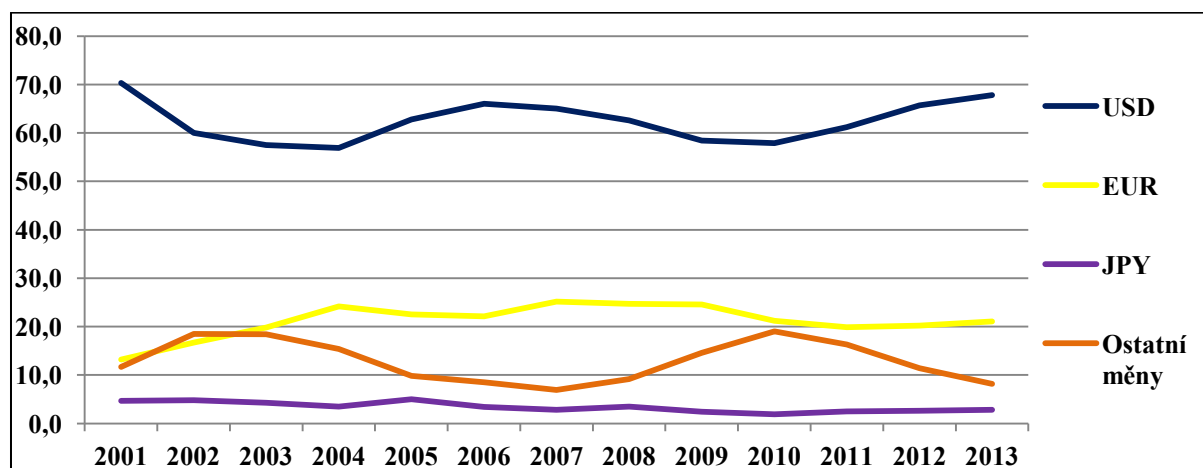


Poznámka: Územím se v této souvislosti myslí (evropská) hospodářská a měnová unie (EMU – Economic and Monetary Union) se společnou měnou EUR. Unie se běžně označuje také pojmem eurozóna či pojmem eurosystém (Kaňa, 2010).

Zdroj: ECB (2014), vlastní zpracování a úprava. Konkrétní statistické údaje jsou uvedeny v Příloze č. 12.

Na základě Grafu 4.5 lze konstatovat, že celkový objem vkladů v nominálních hodnotách rostl až do roku 2007, přičemž v následujících dvou letech následoval pokles. Tento pokles celkového objemu vkladů souvisí s dopady světové finanční a hospodářské krize let 2007 – 2008. Bankroty mnoha bank vyvolaly krizi důvěry lidí v tyto finanční instituce. Lidé totiž začali mít obavy o své peníze, a proto si je raději nechávali v hotovosti, popřípadě je převáděli na tuzemskou (svou národní) měnu. Avšak z uvedeného grafu není patrné, jak se měnil podíl vkladů v daných měnách na celkovém objemu vkladů, například podíl vkladů v USD, které byly provedeny nerezidenty USA mimo území tohoto státu. Až níže uvedený Graf 4.6 se danou problematikou zabývá.

Graf 4.6: Podíl vkladů uskutečněných nerezidenty v měně příslušného státu (území) mimo tento stát (území) na celkovém objemu vkladů v letech 2001 – 2013 (v %)



Poznámka: Územím se v této souvislosti myslí (evropská) hospodářská a měnová unie (EMU – Economic and Monetary Union) se společnou měnou EUR. Unie se běžně označuje také pojmem eurozóna či pojmem eurosystém (Kaňa, 2010).

Zdroj: ECB (2014), vlastní zpracování a úprava. Konkrétní statistické údaje jsou uvedeny v Příloze č. 12.

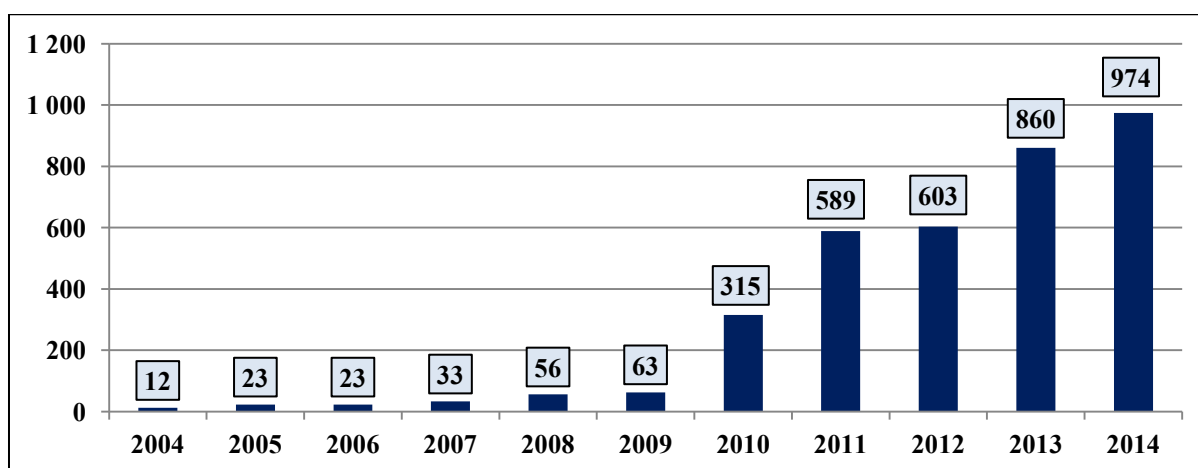
Na základě Grafu 4.6 lze konstatovat, že ve funkci ukládací měny dochází k nárůstu podílu EUR, a to zejména na úkor JPY a částečně i na úkor USD. Podíl vkladů v USD sice zaznamenal od roku 2004 mírný nárůst, avšak od roku 2007 lze pozorovat pokles. K opětovnému nárůstu dochází od roku 2011, a to v souvislosti se zotavováním USA z dopadů krize. Pravdou je, že americká měna si i nadále v této oblasti udržuje své dominantní postavení. Co se týče čínské měny, tak ta se řadí mezi ostatní měny. Samostatně uváděná není. Z tohoto důvodu lze o jejím přesném podílu pouze spekulovat.

Port (2014) však v souvislosti s CNY uvádí, že ČLR se řadí mezi země, jejíž pravidla měnové kontroly náleží k nejstriktnějším v celé Asii. Přísně regulovány jsou cizoměnové toky

jak čínských rezidentů, tak nerezidentů. Měnové konverze je možné uskutečňovat pouze a jen na území ČLR, neboť čínská měna není v současnosti volně směnitelnou. Platí, že rezidenti si mohou v ČLR zakládat běžné účty v CNY bez omezení. Otevírání běžných účtů v cizích měnách však podléhá poměrně striktním regulacím a předpisům. U nerezidentů je tomu naopak. To znamená, že cizoměnové účty si nerezidenti mohou otevřít bez jakýchkoliv problémů, nicméně otevření účtů v CNY podléhá stále poměrně složitým pravidlům.

Yu (2012) tvrdí, že bezprostředním následkem stále se zvyšujícího vypořádávání čínských importů v CNY je prudký nárůst vkladů nerezidentů ČLR denominovaných právě v čínské měně, a to v Hongkongu, který opět hraje v rámci dané problematiky klíčovou úlohu. Vývoj objemu zmíněných vkladů za posledních jedenáct let je uveden v Grafu 4.7. Objem vkladů v CNY v Hongkongu narostl mezi lety 2004 až 2014 více než 80x. Nejdůležitějším faktorem bylo zahájení procesu internacionalizace CNY v roce 2009. Očekává se, že objem vkladů dosáhne během prvních měsíců roku 2015 částky přesahující 1 bilion CNY<sup>66</sup>.

Graf 4.7: Vývoj objemu vkladů v CNY v Hongkongu v letech 2004 – 2014 (v mld. CNY)



Poznámka: Hodnoty jsou zaokrouhleny na celá čísla a vztahují se vždy k prosinci daného roku. Za rok 2014 je však hodnota uvedena za měsíc listopad, neboť za měsíc prosinec ještě není požadovaný údaj k dispozici.

Zdroj: HKMA (2015), vlastní zpracování a úprava.

Zhang a Tao (2014) tvrdí, že pokud má být z CNY vytvořena měna, která bude spolehlivým a vyhovujícím způsobem plnit funkci ukládací měny, tak je nesmírně důležité, aby ČLR urychlila reformu domácího finančního trhu. Země by se podle autorů měla zaměřit zejména na vytvoření vysoce likvidního trhu dluhopisů a na postupné prosazování liberalizace

<sup>66</sup> Benecká (2013) na základě uvedených skutečností konstatuje, že v listopadu 2013 tvořil objem vkladů nerezidentů ČLR denominovaných v čínské měně více než 20 % celkového objemu všech vkladů v Hongkongu.

kapitálových toků. Yu (2012) uvádí, že širšímu užívání CNY ve funkci ukládací měny brání absence rozvinutého finančního trhu a systému volně pohyblivého devizového kurzu. Zatím mohou nerezidenti ČLR investovat do firemních a vládních dluhopisů denominovaných v CNY a také držet vklady v čínské měně, avšak pouze v rámci Hongkongu. Různé typy aktiv denominovaných v CNY budou v následujících letech poskytovány nerezidentům postupně, a to v souvislosti s jejich možnými dopady na celkovou stabilitu čínského finančního trhu.

#### **4.3.6 Naplňování podmínek jüanu k získání statutu hlavní světové měny**

Benecká (2013) uvádí, že čínská měna zatím nesplňuje všechny předpoklady, které se týkají jejího označení jako světové nebo-li mezinárodní měny. Autorka rovněž konstatuje, že v obchodních ani finančních transakcích není tato měna příliš rozšířena. Měna nemá ani rezervní status. Přesto od roku 2009, kdy byl proces její internacionalizace nastartován, je patrná výrazná změna. Od té doby se CNY začíná výrazně prosazovat v rámci světové ekonomiky. V této souvislosti je nezbytné uvést, že čínská cesta internacionalizace je velmi specifická. Je postavená zejména na testování různých pilotních programů, na reformách týkajících se měnového kurzu, na rozvoji offshore CNY trhu a na opatrných krocích v rámci postupné deregulace finančních toků. Čínská vláda se prostřednictvím těchto postupných kroků snaží vyhnout mnoha chybám, které vyplývají z rychlého otevírání ekonomiky kapitálovým tokům. Pro další pokroky v liberalizaci čínské ekonomiky a především čínského finančního trhu bude velmi důležitý nejen úspěch offshore CNY trhu, ale zejména další zhodnocování čínské měny vůči USD, rozvoj dluhopisového trhu a reforma bankovního sektoru, a to včetně vyřešení narůstajícího problému stínového bankovníctví<sup>67</sup>.

Autorka dále konstatuje, že za krátké období od startu reform v roce 2009 si čínská měna sice získala určité postavení hlavně v regionálních transakcích, ale míra využití CNY v mezinárodním měřítku zůstává stále velmi nízká kvůli specifickému kurzovému režimu, uzavřenosti vůči kapitálovým tokům a nedostatečně rozvinutému finančnímu trhu. Autorka uvádí, že získání statutu světové měny pro CNY a zrychlení tempa reform probíhajících od roku 2009 patří do budoucna mezi klíčové zájmy ČLR. Cesta však bude přinejmenším náročná a bez jistého výsledku. Výsledek internacionalizace čínské měny není vůbec jistý, jak ukazuje případ Japonska. V 80. letech 20. století si i japonská vláda dala za cíl větší

---

<sup>67</sup> Siwy (2014) v rámci této problematiky uvádí, že v posledních letech roste čínský sektor stínového bankovníctví závratnou rychlostí. V současné době je již dokonce třetím největším na světě, a to hned po USA a eurozóně zodpovědných za jednu třetinu celosvětového stínového bankovníctví.

internacionalizaci JPY. Měna je sice široce používanou měnou v rámci světových devizových rezerv (viz Graf 4.4) a třetí nejobchodovanější měnou světa za rok 2013 (viz Tab. 4.4), avšak v současnosti je pouze 40 % exportu a 20 % importu Japonska vypořádáno v JPY.

Eckert (2012) předpokládá, že se bude ČLR snažit dlouhodobě nahradit USD jako hlavní světovou měnu. Většina průmyslových zemí světa a prakticky všechny asijské země, zvláště producenti surovin, začínají obchodovat více s ČLR než s USA. Aktuální spotřebou ropy se ČLR řadí na úroveň poloviny spotřeby USA, avšak v důsledku rychle se rozvíjející dopravy americkou ekonomiku dohání<sup>68</sup>. Pro země těžící ropu se už za několik let stane ČLR jako největší spotřebitel energie nejdůležitějším odběratelem. Totéž platí pro producenty uhlí, zemního plynu, kovů a potravin. Takové typy ekonomik mají zcela logicky přirozený sklon vázat své devizy na měnu nejdůležitějšího zákazníka, a to aby zabránily především velkému kolísání svých příjmů. To je jeden z důvodů, proč exportéři ropy ze Saudské Arábie, Kuvajtu, Spojených arabských emirátů a z dalších států těžících ropu v minulosti zavedli fixaci svých měn na USD. Takový krok v souvislosti s obchodem má však smysl jen do doby, dokud mají z měnového spojení užitek oba zainteresovaní partneři. Autor tvrdí, že podaří-li se ČLR bez větších deformací liberalizovat devizový obchod, mohl by CNY na konci 20. let 21. století expandovat na pozici nejdůležitější obchodní měny, neboť půjde o měnu největšího světového odběratele surovin. V roce 2030 by CNY už podle autora neměl v mezinárodních transakcích v ničem zaostávat za USD. Zvyšující se užívání CNY jako obchodní měny způsobí, že měna bude stále více a více zastoupena v rámci světových devizových rezerv. Podaří-li se ČLR vytvořit v Šanghaji mezinárodní finanční centrum, které bude mít vedoucí pozici na akciovém trhu, na trhu s půjčkami, a pokud možno i na trhu se surovinami, proces internacionalizace CNY to značně urychlí. Jisté je, že čínská měna bude do roku 2040 představovat důležitou rezervní měnu vedle USD a EUR. Je možné, že od určitého okamžiku může význam americké měny začít dramaticky klesat. Dosáhne-li CNY jako obchodní a rezervní měna určitého kritického množství, bude s největší pravděpodobností USD považován za velmi rizikový, a to zejména tehdy, nezvládnou-li USA během následujícího desetiletí své dluhové problémy.

Stupeň nadvlády CNY nebude podle autora záviset pouze na ekonomické síle ČLR a rozvoji finančního trhu v této zemi. Z dějin je patrné, že měnové impérium kráčí ruku v ruce s impériem politickým. Po roce 1945 nebyly USA pouze největší ekonomickou a finanční mocí světa, ale jako demokratická velmoc stály také v čele fronty států, které si osvojily demokratické principy, zásady a hodnoty. Kdyby neexistovala Severoatlantická aliance a jiné

---

<sup>68</sup> V roce 2009 se ČLR stala poprvé nejdůležitějším automobilovým trhem s 13,6 miliony prodaných automobilů.



svazky soustředěné kolem USA, tak USD, i když byl podporován brettonwoodskými dohodami, by nikdy nedosáhl takového současného významu. Není jisté, zda se něco podobného může podařit i ČLR, která dle autora realizuje „autistickou“ zahraniční politiku<sup>69</sup>.

Janáček a Komárek (2012) tvrdí, že několik prozatím nesplněných podmínek, které je de facto zcela nemožné i ve střednědobém horizontu naplnit, brání ambicím ČLR vytvořit z CNY hlavní světovou měnu. První a zásadní podmínkou je zavedení volné směnitelnosti měny. Druhou podmínkou je stále ještě nedostatečný stupeň rozvoje čínského finančního trhu, byť zde od roku 2009 dochází k rychlému rozvoji v souvislosti s procesem internacionalizace čínské měny. Podle autorů hrají velmi důležitou roli i ne ryze ekonomické faktory, jako jsou například de iure komunistické zřízení země řízené pětiletými plány a vojenské výdaje. Je sice pravdou, že v posledních 30 letech prošla čínská armáda rozsáhlou modernizací a dosáhla významného pokroku, ale armádní výdaje ČLR zatím nedosahují ani poloviny výdajů USA. Další aspekty, jako je generační důvěra v USD, se budují jen velmi pozvolna. Čínskou měnu proto podle autorů není možné zatím označovat jako měnu světovou.

Plhoň (2011) v souvislosti s rolí CNY jako hlavní světové měny uvádí, že ČLR sice disponuje velkou ekonomickou silou, nicméně by musela být i světovou politickou silou. Tento požadavek určitě nesplňuje. Navíc je země často kritizovaná za nedodržování lidských práv. Autor také tvrdí, že ČLR by musela úplně zrušit navázání měny na USD, zcela uvolnit kurz a dovolit plnou konvertibilitu, na což není stávající bankovní systém připraven. Dokud bude docházet k manipulaci kurzu CNY, tak se tato měna nikdy světovou měnou stát nemůže.

#### **4.3.7 Možné problémy při cestě jüanu k získání postavení světové měny**

Eckert (2012) uvádí, že scénář vzestupu CNY je na základě procesu internacionalizace této měny sice naplánován, ale politika ČLR spočívající v neustálém oddalování liberalizace své národní měny v sobě skrývá několik značných ekonomických rizik. Řadí k nim možná protiopatření různých zemí po celém světě. Nejvýznamnějšími takovými opatřeními jsou podle autora opatření související se zahraničním obchodem, a to opatření protekcionistická.

Bude-li ze strany ČLR ještě dlouhá léta bráněno zásadnímu navýšení hodnoty CNY, bude to znamenat postupné oslabení exportního hospodářství v ostatních průmyslových zemích. Pracovní příležitosti a blahobyt bude ČLR z ostatních vyvinutých států naopak

---

<sup>69</sup> V zahraniční politice ČLR prakticky nemá tradiční přátele ani spojence. Ekonomové a politici se proto obávají, aby země neskončila v roli tzv. „černého pasažéra“, kdy bude využívat svého rostoucího mezinárodního vlivu, aniž by tak hrála aktivní roli při formování světové finanční a geopolitické agendy (Kunešová et al., 2014).

přitahovat. Jako první vážné varování lze chápat fakt, že se ČLR v roce 2009 stala na úkor Spolkové republiky Německo největším světovým exportérem. Spolková republika Německo se z tohoto důvodu musí do konce roku 2015 smířit se ztrátou kolem dvou miliónů pracovních míst v průmyslu, tedy v sekundárním sektoru. Němečtí exportéři jsou kvůli čínskému řízenému směnnému kurzu postaveni před nepříjemné rozhodnutí. Podle tvrzení autora se nabízejí celkem čtyři možnosti. Za prvé, tito vývozci přesunou výrobu právě do ČLR. Za druhé, sníží mzdy ve vlastní zemi na nejnižší možnou míru. Za třetí, rozhodnou se pro nahrazení lidských pracovních sil strojovou výrobou. Za čtvrté, vývozci se fatalisticky smíří s rozpadem vlastní konkurenceschopnosti. Čtvrtá alternativa je však nejméně pravděpodobná. Pokud dojde k rozpadu jádra německého národního hospodářství, do kterého se řadí výroba automobilů, strojů a zařízení a elektrotechnický průmysl, a převezme-li ČLR po této zemi tuto klíčovou oblast důležitou pro celé světové hospodářství, změní se pravděpodobně z dnešního nejdůležitějšího zákazníka v nejvýznamnějšího obchodníka v dané oblasti na světovém trhu.

Spojené království Velké Británie a Severního Irska a USA v uplynulých desetiletích prošly dokonce deindustrializací. Například v USA klesl počet oborů zpracujícího průmyslu na polovinu. Tento proces je doprovázen poklesem reálných mezd. Hlavní příčinou těchto negativních jevů je ve stále větší míře spatřován právě v globálním vzestupu ČLR, který je doprovázen její agresivní kurzovou politikou. Autor tuto politiku označuje jako „agresivní jüanový merkantilismus“. Spolkové republiky Německo hrozí stejné nebezpečí. Podstatným rozdílem je však skutečnost, že sekundární sektor má pro největší evropské národní hospodářství mnohem větší význam než pro dva výše zmíněné státy. Hrozí, že stávající kurzová politika ČLR by mohla neočekávaně vyvolat novou éru cel a jiných forem ochrany národního průmyslu<sup>70</sup> mnoha států. Jakmile se toto horečné zbrojení protekcionistů dostane do chodu, bude velmi těžké jej opět zastavit. V extrémním případě by mohla dokonce nastat smrt globalizace, protože by se z tohoto důvodu svět rozpadl na hospodářské bloky. Podle autora by to však byl zároveň i konec snů o CNY jako světové měně, neboť v nepřátelských hospodářských blocích by nikdo nechtěl používat peníze protivníka, tedy ČLR.

Autor tvrdí, že hlavní překážkou postupu CNY na cestě k hlavní světové měně zůstává nedostatečný stupeň vývoje čínského finančního systému. Aby se vůbec mohla tato měna stát potencionálním kandidátem na nejdůležitější světovou měnu, musela by být první osvobozena od devizových kontrol a vytvořit dostatek různorodých a likvidních kapitálových trhů.

---

<sup>70</sup> V 80. letech 20. století kritizovaly USA a celá Evropa měnovou politiku Japonska, kterou označovaly jako nespravedlivou a nebezpečnou. Země proto musela zavést dovozní kvóty a celní překážky (viz kapitola 4.3.1.1).

## 4.4 Dílčí shrnutí

Úvodní část třetí kapitoly poskytuje informace o USD jako současné hlavní světové měně. Další část pojednává o procesu internacionalizace CNY, který byl čínskou vládou zahájen v roce 2009. Tento proces totiž úzce souvisí s problematikou potenciálního postavení CNY jako hlavní světové měny. Třetí a nejdůležitější část kapitoly je zaměřena na samotnou komparaci čínské a americké měny z pohledu měny světové. Je provedena komparace daných měn ve třech funkcích, které musí světová měna bezpodmínečně splňovat. Jedná se o funkci rezervní měny, o funkci mezinárodního platidla a o funkci ukládací měny. Shrnutí výsledků komparace je uvedeno v Tab. 4.6. V této souvislosti je však potřeba uvést, že komparace ve zmíněných funkcích je navíc doplněna o komparaci současného postavení ČLR a USA ve světové ekonomice, a to na základě vybraných makroekonomických ukazatelů. Závěry nebo-li výsledky této komparace jsou již uvedeny v dílčím shrnutí druhé kapitoly.

Tab. 4.6: Komparace CNY a USD v daných funkcích světové měny

<b>Funkce světové měny</b>	<b>CNY</b>	<b>USD</b>
Funkce rezervní měny	Nejsou splněny požadavky pro používání dané měny jako globální rezervní měny.	Podíl měny ve světových devizových rezervách v roce 2014 činil přibližně 61,26 %.
Funkce mezinárodního platidla	Podíl měny na obratu světového devizového trhu v roce 2013 činil 2,2 %.	Podíl měny na obratu světového devizového trhu v roce 2013 činil 87 %.
Funkce ukládací měny	Měna není volně směnitelná. Prudký nárůst vkladů v CNY nerezidentů ČLR mimo ČLR pouze v rámci Hongkongu.	Podíl vkladů v USD nerezidentů USA mimo USA na celkovém objemu vkladů činil v roce 2013 67,8 %.

Zdroj: vlastní zpracování a úprava.

V souvislosti s funkcí rezervní měny lze uvést, že podíl USD ve světových devizových rezervách se posledních několik let pohybuje kolem hodnoty 61 %. Ještě v roce 2000 to však bylo přibližně 71 %. V posledních letech tudíž existuje ve světové ekonomice zcela patrný odklon od USD jako světové rezervní měny. I přes tuto skutečnost však stále platí, že USD je dominantní rezervní měnou centrálních bank ve světě. V posledních několika letech se CNY stal rezervní měnou některých vyspělých, rozvojových a rozvíjejících se ekonomik

(Bělorusko, Korejská republika, Ruská federace a další). Jeho podíl na devizových rezervách těchto zemí je nicméně zanedbatelný, neboť se většinou pohybuje pod úrovní 5 %. Měna zatím nesplňuje požadavky pro to, aby mohla být používána jako globální rezervní měna. Nejprve musí dojít k reformě současného kurzového režimu a k zavedení volné směnitelnosti.

V rámci funkce mezinárodního platidla lze konstatovat, že nejčastěji obchodovanou měnou je jednoznačně USD. Jeho podíl na obratu světového devizového trhu se již několik let pohybuje kolem 85 %. Měna má dominantní roli i v této funkci. Čínská měna se v roce 2013 zařadila do první desítky nejobchodovanějších měn světa, a to konkrétně na 9. pozici. Z hlediska postavení daných měn na devizovém trhu je však zřejmé, že CNY zatím pro USD v této oblasti nepředstavuje významnou konkurenci. Tuto skutečnost potvrzuje také podíl měnového páru USD/CNY na obratu světového devizového trhu, který v roce 2013 dosahoval hodnoty 2,1 %. Největšího podílu dosahoval měnový pár USD/EUR, a to 24,1 %.

V případě funkce ukládací měny platí, že USD si udržuje své dlouhotrvající dominantní postavení i v této oblasti. V souvislosti s CNY lze uvést, že měnové konverze je možné uskutečňovat pouze a jen na území ČLR, neboť čínská měna není v současnosti volně směnitelnou. Bezprostředním následkem stále se zvyšujícího vypořádávání čínských importů v CNY je prudký nárůst vkladů nerezidentů ČLR denominovaných právě v čínské měně, a to v Hongkongu, který hraje v procesu internacionalizace CNY klíčovou úlohu. Užívání dané měny ve funkci ukládací měny brání absence rozvinutého finančního trhu (absence volné směnitelnosti měny) a systému volně pohyblivého devizového kurzu.

Čínská měna za krátké období od startu reform souvisejících s procesem její internacionalizace získala významné postavení, avšak pouze v rámci regionálních transakcí. Míra využití CNY v mezinárodním měřítku zůstává stále velmi nízká, a to kvůli specifickému kurzovému režimu, uzavřenosti vůči kapitálovým tokům a nedostatečně rozvinutému finančnímu trhu. Lze dokonce uvést, že CNY zatím ani nesplňuje všechny předpoklady, které se týkají označení měny jako měny světové. Zatím totiž nebyla splněna podmínka zavedení volné směnitelnosti měny a volně plovoucího devizového kurzu. Mnoho ekonomů totiž tvrdí, že měna, která je neustále pod striktní kontrolou vlády, se světovou měnou stát nemůže.

Závěrem lze tedy konstatovat, že CNY nemá za současných podmínek, o kterých je podrobně pojednáno v rámci této kapitoly, potenciál stát se vedoucí, jinými slovy hlavní, světovou měnou, a převzít tak roli hlavní světové měny od USD, který ji v současné době stále ještě plní.

## 5 Závěr

Spojené státy americké představují již po řadu desetiletí nejvýznamnější ekonomiku světa. Žádný jiný stát totiž neovlivňuje v tak širokém měřítku celosvětový ekonomický a politický vývoj. Avšak rozložení ekonomických sil v rámci světového hospodářství prochází v 21. století zásadními změnami. Do popředí světového hospodářství se dostává Čínská lidová republika, která čím dál větší měrou ovlivňuje ekonomické a politické procesy ve světové ekonomice, a to především na úkor Spojených států amerických. Postupně se proto začínají ozývat hlasy požadující aktivnější roli čínského jüanu v mezinárodním měnovém systému.

Cílem práce bylo posoudit potenciál čínského jüanu stát se hlavní světovou měnou, a tak převzít roli hlavní světové měny od amerického dolaru, který ji v současnosti stále plní.

První kapitola byla zaměřena na mezinárodní měnový systém. Uvedeny byly stěžejní informace, které se týkaly problematiky hlavní světové měny. Smyslem kapitoly bylo vytvořit základ k hlubší analýze současného postavení čínské a americké měny ve světové ekonomice.

Druhá kapitola se věnovala komparaci současného postavení Čínské lidové republiky a Spojených států amerických v rámci světové ekonomiky, a to na základě zvolených makroekonomických ukazatelů. Bylo zkoumáno, zda má čínský jüan potenciál stát se hlavní světovou měnou z hlediska významu Čínské lidové republiky ve světovém hospodářství.

Čínská lidová republika představuje podle absolutní výše hrubého domácího produktu (přepočteného na americký dolar podle parity kupní síly) v současné době již největší ekonomiku světa. Země je největším světovým exportérem a druhým největším světovým importérem. Spojené státy americké představují již druhou nejsilnější ekonomiku světa. Co se týče zahraničního obchodu, tak země je největším světovým importérem a současně druhým největším světovým exportérem. V 21. století dochází mezi zeměmi k postupnému smazávání rozdílů v ekonomické výkonnosti a zmenšují se rozdíly při pohledu na některé makroekonomické ukazatele. Avšak v některých oblastech ekonomického rozvoje ještě čínská ekonomika za americkou podstatně zaostává. Jedná se zejména o ukazatel hrubého domácího produktu na jednoho obyvatele. Existuje i stále velmi propastný rozdíl v rámci indexu lidského rozvoje a indexu globální konkurenceschopnosti. Na základě stále se lepších výsledků v souvislosti s danými indexy lze však předpokládat, že se Čínská lidová republika bude v následujících letech přibližovat postavení Spojených států amerických.

Lze konstatovat, že ČLR bude i přes výše uvedené skutečnosti v nadcházejících letech ovlivňovat světovou ekonomiku stále častěji a intenzivněji. Čínská měna má tudíž potenciál stát se hlavní světovou měnou z hlediska postavení dané země ve světovém hospodářství.

Závěry nebo-li výsledky komparace ekonomik Čínské lidové republiky a Spojených států amerických ve vybraných makroekonomických ukazatelích jsou podrobně uvedeny v dílčím shrnutí příslušné kapitoly.

Třetí kapitola se zabývala komparací čínského jüanu a amerického dolaru z pohledu světové měny. Byla provedena komparace daných měn ve třech funkcích, které by světová měna měla splňovat. Jednalo se o funkci rezervní měny, o funkci mezinárodního platidla a o funkci ukládací měny. Bylo zkoumáno, zda má čínský jüan potenciál stát se hlavní světovou měnou z hlediska plnění zmíněných funkcí světové měny.

V současné době platí, že ve všech třech funkcích, které má světová měna splňovat, drží stále dominantní postavení americký dolar. V odborných ekonomických a politických kruzích se sice v posledních letech objevují návrhy na nahrazení amerického dolaru v roli hlavní světové měny jinými měnami, avšak úvahy o zmíněné náhradě americké měny jinou měnou zatím nepřekročily rámec pouhé spekulace. Přestože Spojené státy americké již nejsou tak dominantní světovou velmocí jako v době, kdy se americký dolar stal hlavní světovou měnou, prozatím této měně nehrozí bezprostřední nebezpečí, že tuto pozici ztratí. Ačkoliv proces internacionalizace čínského jüanu postupuje od roku 2009 velmi vysokým tempem, tak stále se ještě v podstatě nachází ve své ranné fázi. Celkové výsledky a možné dopady tohoto procesu na čínskou ekonomiku jsou více než nejisté. Pravdou však je, že čínská měna dosáhla v posledních několika letech významných pokroků v souvislosti s plněním funkce rezervní měny, funkce mezinárodního platidla a funkce ukládací měny. Avšak stále platí, že při plnění zmíněných funkcí za americkým dolarem vysoce zaostává. Míra využívání čínského jüanu v mezinárodním měřítku zůstává stále velmi nízká, a to kvůli specifickému kurzovému režimu, uzavřenosti vůči kapitálovým tokům a nedostatečně rozvinutému finančnímu trhu. Lze dokonce uvést, že čínská měna zatím ani nesplňuje všechny předpoklady, které se týkají označení měny jako měny světové. Zatím nebyla například splněna podmínka zavedení volné směnitelnosti měny. K tomu, aby měna mohla plnit funkce světové měny, musí být především volně disponibilní, čili volně konvertibilní za jiné měny. Dokud bude docházet k manipulaci směnného kurzu ze strany vlády, tak se čínský jüan nikdy světovou měnou stát ani nemůže.

Čínský jüan nemá za současných podmínek, které se týkají plnění zmíněných funkcí světové měny, potenciál stát se vedoucí, jinými slovy hlavní, světovou měnou, a převzít tak roli hlavní světové měny od amerického dolaru, který ji v současné době stále ještě plní.

Závěry nebo-li výsledky komparace čínského jüanu a amerického dolaru v daných funkcích světové měny jsou podrobně uvedeny v dílčím shrnutí příslušné kapitoly.

V rámci celkového shrnutí práce lze tudíž uvést, že čínský jüan má potenciál stát se hlavní světovou měnou z hlediska ekonomického významu Čínské lidové republiky ve světovém hospodářství, neboť ta patří mezi světové hospodářské velmoci. Při plnění funkcí světové měny však čínský jüan za americkým dolarem zaostává.

Americký dolar bude i nadále disponovat statusem hlavní světové měny. V roli hlavní světové měny totiž americká měna pokračuje i v novodobé historii, neboť prozatím se žádná jiná národní či jiná měna neukázala natolik silnou a důvěryhodnou, aby americký dolar nahradila.

# Seznam použité literatury

## Monografie a články v odborném časopise (periodiku)

1. BAKEŠ, Milan et al., 2012. *Finanční právo*. 6. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-440-7.
2. BEDNAŘÍK, Radek, 2009. *Makroekonomické dopady role dolaru v mezinárodním měnovém systému*. Praha: České vysoké učení technické (ČVUT). ISBN 978-80-86729-52-7.
3. BRŮŽEK, A., G. SMRČKOVÁ a M. ZÁKLASNÍK, 2007. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. Praha: Velryba. ISBN 978-80-85860-19-1.
4. CIHELKOVÁ, Eva, 2012. *Aktuální otázky světové ekonomiky: proměny a governance*. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-80-7431-104-8.
5. CIHELKOVÁ, Eva et al., 2009. *Světová ekonomika: obecné trendy rozvoje*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-155-0.
6. CIHELKOVÁ, Eva et al., 2002. *Světová ekonomika: regiony a integrace*. Praha: Grada Publishing. ISBN 80-247-0193-6.
7. DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL, 2010. *Mezinárodní finance*. 4. aktualizované vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-221-5.
8. ECKERT, D. Daniel, 2012. *Světová válka měn*. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-4099-7.
9. FRAIT, Jan a Luboš KOMÁREK, 2006. Půlstoletí vývoje světových peněz. *Politická ekonomie*, č. 3, s. 307 – 325. ISSN 0032-3233.
10. HOLMAN, Robert, 2000. *Transformace české ekonomiky v komparaci s dalšími zeměmi střední Evropy*. Praha: CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku. ISBN 80-902795-6-2.
11. HRONOVÁ, Stanislava a Richard HINDLS, 2000. *Národní účetnictví: koncept a analýzy*. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-235-7.
12. ISARD, Peter, 2005. *Globalization and the international financial system: what's wrong and what can be done*. New York: Cambridge University Press. ISBN 0-521-84389-8.
13. JANÁČEK, Kamil a Luboš KOMÁREK, 2012. Bude americký dolar nadále dominantní světovou rezervní měnou? *Politická ekonomie*, č. 1, s. 3 – 19. ISSN 0032-3233.



14. JEDLIČKA, Jan, 2014. Dolar není mrtev. Ať žije dolar! *Ekonom*, č. 45, s. 36. ISSN 1210-0714.
15. JÍLEK, Josef, 2013. *Finance v globální ekonomice I. Peníze a platební styk*. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-3893-2.
16. JUREČKA, Václav, Ivana JÁNOŠÍKOVÁ et al., 2009. *Makroekonomie: základní kurs*. Ostrava: VŠB – TUO. ISBN 978-80-248-0530-6.
17. KAŇA, Radomír, 2010. *Evropská unie A*. 2. vyd. VŠB – TUO: Ekonomická fakulta. ISBN 978-80-248-2202-0.
18. KLIKOVÁ, Christiana, Igor KÓTLÁN et al., 2012. *Hospodářská politika*. 3. vyd. Ostrava: Institut vzdělávání SOKRATES. ISBN 978-80-86572-76-5.
19. KLVAČOVÁ, E., J. MALÝ a K. MRÁČEK, 2008. *Různé cesty ke konkurenceschopnosti: EU versus USA*. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-80-86946-84-9.
20. KOTLÁN, Igor et al., 2001. *Aplikované hospodářská politika*. Ostrava: Institut vzdělávání SOKRATES. ISBN 80-86572-01-3.
21. KRUGMAN, Paul, 1999. *Currencies and Crises*. 7th ed. Cambridge: The MIT Press. ISBN 0-262-61109-0.
22. KUČERA, Jakub, 2014. Když drak obejmě medvěda. *Ekonom*, č. 23, s. 34. ISSN 1210-0714.
23. KUNEŠOVÁ, Hana et al., 2014. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-502-2.
24. MARSH, David a Vít MLEJNEK, 2012. *Euro: boj o osud nové globální měny*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury. ISBN 978-80-7325-277-9.
25. MRAŠTÍKOVÁ, Lucie, 2014a. Objem obchodu mezi Českem a Čínou za posledních dvacet let prudce vzrostl. *Český exportér: byznys v Číně (samostatně neprodejná příloha týdeníku Ekonom)*, č. 7, s. 18 – 19. ISSN 1210-0714.
26. MRAŠTÍKOVÁ, Lucie, 2014b. Obrat obchodu mezi USA a Českou republikou dosáhl loni rekordu. *Český exportér: byznys v USA (samostatně neprodejná příloha týdeníku Ekonom)*, č. 3, s. 16 – 17. ISSN 1210-0714.
27. NĚMEC, Jan, 2011. Jüan vyráží do světa. *Ekonom*, č. 30, s. 36 – 39. ISSN 1210-0714.
28. NĚMEC, Jan, 2014. Čína zpomaluje. Má se svět bát? *Ekonom*, č. 45, s. 24 – 27. ISSN 1210-0714.

29. NĚMEC, Jan a Dagmar LANGOVÁ, 2013. Měnové obchody: v eurech se obchoduje stále méně, jüan roste. *Ekonom*, č. 37, s. 19. ISSN 1210-0714.
30. NĚMEČEK, Eduard, 2000. *Mezinárodní měnový systém: otázka konvertibility, stability a likvidity*. Univerzita Karlova v Praze: Nakladatelství Karolinum. ISBN 80-246-0081-1.
31. PORT, Helena, 2014. Platební styk a směnitelnost měn v Číně. *Český exportér: byznys v Číně (samostatně neprodejná příloha týdeníku Ekonom)*, č. 7, s. 6. ISSN 1210-0714.
32. REVENDA, Zbyněk, 2011. *Centrální bankovníctví*. 3. aktualizované vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-230-7.
33. SCHWAB, Klaus, 2014. *The Global Competitiveness Report 2014 – 2015: Full Data Edition*. Geneva: The World Economic Forum. ISBN-13: 978-92-95044-98-2.
34. SPĚVÁČEK, Vojtěch, 1994. *Makroekonomická analýza a mezinárodní komparace*. Praha: Vysoká škola ekonomická. ISBN 80-7079-844-0.
35. STAVÁREK, Daniel, 2003. *Mezinárodní finanční instituce*. Karviná: Obchodně podnikatelská fakulta. ISBN 80-7248-208-4.
36. TSE, Edward, 2010. *The China Strategy: Harnessing the Power of the World's Fastest-Growing Economy*. New York: Basic Book. ISBN 978-0-465-02099-7.
37. ZLÝ, Bohumír et al., 2004. *Integrační procesy ve světové ekonomice*. Ostrava: VŠB – TUO Ekonomická fakulta. ISBN 80-248-0592-8.
38. ŽÍDEK, Libor, 2009. *Dějiny světového hospodářství*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-184-7.

## Internetové zdroje

1. AGENTURA PRO PODPORU PODNIKÁNÍ A INVESTIC CZECHINVEST, 2014. *Venture kapitál* [online]. Czechinvest, 2014 [cit. 3. 12. 2014]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/venture-kapital>
2. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2010. *Triennial Central Bank Survey: Report on global foreign exchange market activity in 2010* [online]. BIS, 1. 12. 2010 [cit. 8. 1. 2015]. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/rpfxfl0t.pdf>

3. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2013. *Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange turnover in April 2013 (preliminary global results)* [online]. BIS, 1. 9. 2013 [cit. 9. 1. 2015]. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf>
4. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2014. *Triennial Central Bank Survey: Global foreign exchange market turnover in 2013* [online]. BIS, 1. 2. 2014 [cit. 10. 1. 2015]. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/rpfx13fxt.pdf>
5. BENECKÁ, Soňa, 2013. *Globální ekonomický výhled – listopad 2013* [online]. Česká národní banka, 22. 11. 2013 [cit. 25. 1. 2015]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/gev/gev\\_2013/gev\\_2013\\_11.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/gev/gev_2013/gev_2013_11.pdf)
6. BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM, 2015. *Historical Rates for the Chinese Yuan Renminbi* [online]. Fed, 5. 1. 2015 [cit. 7. 1. 2015]. Dostupné z: [http://www.federalreserve.gov/releases/h10/hist/dat00\\_ch.htm](http://www.federalreserve.gov/releases/h10/hist/dat00_ch.htm)
7. CAMPANELLA, Miriam, 2014. *The Internationalization of the Renminbi and the Rise of a Multipolar Currency System* [online]. European Centre for International Political Economy, 1. 1. 2014, Working Paper no. 01 [cit. 3. 2. 2015]. Dostupný z: [http://www.ecipe.org/app/uploads/2014/12/WP201201\\_1.pdf](http://www.ecipe.org/app/uploads/2014/12/WP201201_1.pdf)
8. CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY, 2014a. *The World Factbook: United States* [online]. cia.gov, 20. 6. 2014 [cit. 14. 12. 2014]. Dostupné z: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>
9. CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY, 2014b. *The World Factbook: China* [online]. cia.gov, 22. 6. 2014 [cit. 14. 12. 2014]. Dostupné z: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ch.html>
10. CHINN Menzie a Jeffrey A. FRANKEL, 2005. *Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?* [online]. The National Bureau of Economic Research, 1. 6. 2005, Working Paper no. 12194 [cit. 24. 10. 2014]. Dostupný z: <http://www.nber.org/chapters/c0126>
11. CRAIG, R. Sean et al., 2013. *Development of the Renminbi Market in Hong Kong SAR: Assessing Onshore-Offshore Market Integration* [online]. International Monetary Fund, 1. 12. 2013, Working Paper no. 268 [cit. 28. 1. 2015]. Dostupný z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13268.pdf>

12. ČESKÁ MINCOVNA, 2014. *Mincovní právo*. [online]. ČM, 2014 [cit. 26. 10. 2014]. Dostupné z: [https://ceskamincovna.cz/slovník-odborných-pojmů-448/mincovni-pravo\\_98/](https://ceskamincovna.cz/slovník-odborných-pojmů-448/mincovni-pravo_98/)
13. EICHENGREEN, J. Barry, 2005. *Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition* [online]. The National Bureau of Economic Research, 1. 5. 2005, Working Paper no. 11336 [cit. 5. 10. 2015]. Dostupný z: <http://www.nber.org/papers/w11336.pdf>
14. EICHENGREEN, J. Barry a Donald J. MATHIESON, 2000. *The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves: Retrospect and Prospect* [online]. International Monetary Fund, 1. 7. 2000, Working Paper no. 131 [cit. 18. 1. 2015]. Dostupný z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp00131.pdf>
15. EICHENGREEN, J. Barry a Marc FLANDREAU, 2008. *The Rise and Fall of the Dollar, or When did the Dollar Replace Sterling as the Leading Reserve Currency?* [online]. The Centre for Economic Policy Research, 9. 5. 2008, Discussion Paper Series No. 6869 [cit. 12. 10. 2014]. Dostupný z: [http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/rise\\_fall\\_dollar\\_temin.pdf](http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/rise_fall_dollar_temin.pdf)
16. EUROPEAN CENTRAL BANK, 2013. *The International Role of the Euro (July 2013)* [online]. ECB, 2. 7. 2013 [cit. 30. 1. 2015]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/euro-international-role201307en.pdf>
17. EUROPEAN CENTRAL BANK, 2014. *The International Role of the Euro (July 2014)* [online]. ECB, 16. 7. 2014 [cit. 11. 1. 2015]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/euro-international-role-201407en.pdf>
18. FLANDREAU, Marc a Clemens JOBST, 2009. *The Empirics of International Currencies: Network Externalities, History and Persistence* [online]. The Economic Journal, 16. 3. 2009, vol. 119, no. 537, s. 643 – 664 [cit. 2. 1. 2015]. Dostupné z: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0297.2009.02219.x/pdf>
19. HONG KONG MONETARY AUTHORITY, 2015. *Monthly Statistical Bulletin (January 2015 - Issue No. 245): Banking* [online]. HKMA, 19. 1. 2015 [cit. 31. 1. 2015]. Dostupné z: <http://www.hkma.gov.hk/eng/market-data-and-statistics/monthly-statistical-bulletin/table.shtml#section1>

20. INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2014a. *World Economic Outlook Database October 2014* [online]. IMF, 1. 9. 2014 [cit. 15. 11. 2014]. Dostupné z: [http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/weorept.aspx?pr.x=47&pr.y=5&sy=2000&ey=2014&ssm=1&scsm=1&sc=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=924&s=NGDP\\_R%2CNGDP\\_RPCH%2CNGDPD%2CPPPGDP%2CPPPPC%2CPPPSH%2CPCPIPCH%2CLUR%2CGGR\\_NGDP%2CGGX\\_NGDP%2CGGXWDG\\_NGDP%2CBCA%2CBCA\\_NGDPD&grp=0&a=](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/weorept.aspx?pr.x=47&pr.y=5&sy=2000&ey=2014&ssm=1&scsm=1&sc=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=924&s=NGDP_R%2CNGDP_RPCH%2CNGDPD%2CPPPGDP%2CPPPPC%2CPPPSH%2CPCPIPCH%2CLUR%2CGGR_NGDP%2CGGX_NGDP%2CGGXWDG_NGDP%2CBCA%2CBCA_NGDPD&grp=0&a=)
21. INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2014b. *World Economic Outlook Database October 2014* [online]. IMF, 1. 9. 2014 [cit. 18. 11. 2014]. Dostupné z: [http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/weorept.aspx?sy=2000&ey=2014&ssm=1&scsm=1&sc=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&pr1.x=59&pr1.y=5&c=111&s=NGDP\\_R%2CNGDP\\_RPCH%2CPPPGDP%2CPPPPC%2CPPPSH%2CPCPIPCH%2CLUR%2CGGR\\_NGDP%2CGGX\\_NGDP%2CGGXWDG\\_NGDP%2CBCA%2CBCA\\_NGDPD&grp=0&a=](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/weorept.aspx?sy=2000&ey=2014&ssm=1&scsm=1&sc=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&pr1.x=59&pr1.y=5&c=111&s=NGDP_R%2CNGDP_RPCH%2CPPPGDP%2CPPPPC%2CPPPSH%2CPCPIPCH%2CLUR%2CGGR_NGDP%2CGGX_NGDP%2CGGXWDG_NGDP%2CBCA%2CBCA_NGDPD&grp=0&a=)
22. INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2014c. *World Economic Outlook Database October 2014* [online]. IMF, 1. 9. 2014 [cit. 20. 11. 2014]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/weorept.aspx?pr.x=69&pr.y=4&sy=2000&ey=2014&ssm=1&scsm=1&sc=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=001&s=PPPGDP&grp=1&a=1>
23. INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015a. *International Financial Statistics: Total Reserves excluding Gold* [online]. IMF, 2015 [cit. 6. 1. 2015]. Dostupné z: <http://elibrary-data.imf.org/FindDataReports.aspx?d=33061&e=169393>
24. INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015b. *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)* [online]. IMF, 5. 1. 2015 [cit. 8. 1. 2015]. Dostupné z: <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4&ss=1408206195757>
25. INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015c. *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER): COFER FAQs* [online]. IMF, 5. 1. 2015 [cit. 10. 1. 2015]. Dostupné z: <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4&ss=1408206202658>
26. INVESTOR GUIDE. COM, 2014. *Vehicle currency – definitiv.* [online]. IG, 2014 [cit. 15. 10. 2014]. Dostupné z: <http://www.investorguide.com/definition/vehicle-currency.html>

27. ITO, Takatoshi, 2011. *The Internationalization of the RMB: Opportunities and Pitfall* [online]. Council on Foreign Relations, 1. 11. 2011, A CGS/IIGG Working Paper [cit. 19. 10. 2014]. Dostupný z: <http://www.cfr.org/china/internationalization-rmb-opportunities-pitfalls/p26287>
28. KENEN, B. Peter. Currency internationalisation: an overview. *Bank for International Settlements: BIS Papers No 61* [online]. 1. 12. 2011, s. 9 – 18 [cit. 26. 1. 2015]. ISSN 1682-7651. Dostupný z: <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap61.pdf>
29. MINISTERSTVO VNITRA ČESKÉ REPUBLIKY, 2014. *Státní svrchovanost*. [online]. MVČR, 2014 [cit. 20. 10. 2014]. Dostupné z: <http://www.mvcr.cz/clanek/statni-svrchovanost.aspx>
30. MOMANI, Bessma, 2006. *GCC Oil Exporters and the Future of the Dollar Forthcoming in New Political Economy* [online]. University of Waterloo, 2006 [cit. 18. 1. 2015]. Dostupné z: [www.arts.uwaterloo.ca/~bmomani/Documents/NPE\\_GCC\\_Oil\\_Exporters.pdf](http://www.arts.uwaterloo.ca/~bmomani/Documents/NPE_GCC_Oil_Exporters.pdf)
31. NOVINKY.CZ, 2014. *Ruské firmy opouštějí dolar. Chtějí platit čínskými jüany* [online]. NOVINKY.CZ, 9. 6. 2014 [cit. 14. 1. 2015]. Dostupné z: <http://www.novinky.cz/ekonomika/338755-ruske-firmy-opousteji-dolar-chteji-platit-cinskymi-juany.html>
32. ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT, 2014. *Complete databases available via OECD's iLibrary* [online]. OECD, 2014 [cit. 13. 12. 2014]. Dostupné z: <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=116>
33. PLHOŇ, Tomáš, 2011. *Až drak sežere orla* [online]. EURO, 11. 2. 2011 [cit. 1. 2. 2015]. Dostupné z: <http://euro.e15.cz/az-drak-sezere-orla-828461>
34. ROACH, S. Stephen, 2011. *Ten Reasons Why China is Different* [online]. Project Syndicate, 27. 5. 2011 [cit. 5. 12. 2014]. Dostupné z: <http://www.project-syndicate.org/commentary/ten-reasons-why-china-is-different>
35. SACHS, D. Jeffrey, 2014. *China's New Global Leadership* [online]. Project Syndicate, 21. 11. 2014 [cit. 29. 11. 2014]. Dostupné z: <http://www.project-syndicate.org/commentary/china-global-leadership-by-jeffrey-d-sachs-2014-11>
36. SIWY, Marek, 2014. *Čínský sektor stínového bankovníctví roste závratně rychle* [online]. Roklen24, 31. 10. 2014 [cit. 24. 1. 2015]. Dostupné z: <http://roklen24.cz/a/ibEE9/cinsky-sektor-stinoveho-bankovnictvi-roste-zavratne-rychle>

37. TESAŘ, Martin, 2013. *Čínské vazby s Evropou sílí: ECB dohodla s Pekingem swapovou linku na miliardy eur a jüanů* [online]. Patria.cz, 10. 10. 2013 [cit. 23. 1. 2015]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2456262/cinske-vazby-s-evropou-sili-ecb-dohodla-s-pekingskem-swapovou-linku-na-miliardy-eur-a-juanu.html>
38. TRIFFIN, Robert, 1964. *The Evolution of the International Monetary System: Historical Reappraisal and Future Perspectives* [online]. Princeton university, 1964, Princeton studies in international finance no. 12 [cit. 29. 10. 2014]. Dostupný z: [https://www.princeton.edu/~ies/IES\\_Studies/S12.pdf](https://www.princeton.edu/~ies/IES_Studies/S12.pdf)
39. UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME: HUMAN DEVELOPMENT REPORTS, 2014a. *United States: HDI values and rank changes in the 2014 Human Development Report* [online]. UNDP, 2014 [cit. 5. 12. 2014]. Dostupné z: [http://hdr.undp.org/sites/all/themes/hdr\\_theme/country-notes/USA.pdf](http://hdr.undp.org/sites/all/themes/hdr_theme/country-notes/USA.pdf)
40. UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME: HUMAN DEVELOPMENT REPORTS, 2014b. *China: HDI values and rank changes in the 2014 Human Development Report* [online]. UNDP, 2014 [cit. 7. 12. 2014]. Dostupné z: [http://hdr.undp.org/sites/all/themes/hdr\\_theme/country-notes/CHN.pdf](http://hdr.undp.org/sites/all/themes/hdr_theme/country-notes/CHN.pdf)
41. UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME: HUMAN DEVELOPMENT REPORTS, 2014c. *Human Development Index trends, 1980 – 2013* [online]. UNDP, 2014 [cit. 8. 12. 2014]. Dostupné z: <http://hdr.undp.org/en/content/table-2-human-development-index-trends-1980-2013>
42. UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME: HUMAN DEVELOPMENT REPORTS, 2014d. *International Human Development Indicators* [online]. UNDP, 24. 7. 2014 [cit. 12. 1. 2015]. Dostupné z: <http://hdr.undp.org/en/countries>
43. VOŘECHOVSKÝ, Dan, 2006. *Jüan, reformy a hospodářský cyklus: analýza čínské ekonomiky a výhled na rok 2006* [online]. Liberální institut – Policy Analysis č. 1, 2006 [cit. 28. 11. 2014]. Dostupné z: [http://www.libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2594/PA\\_1\\_2006.pdf](http://www.libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2594/PA_1_2006.pdf)
44. WOOLDRIDGE, D. Philip. *The changing composition of official reserves. Bank for International Settlements: BIS Quarterly Review* [online]. 1. 9. 2006, s. 25 – 37 [cit. 17. 1. 2015]. ISSN 1683-013X. Dostupný z: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0609.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0609.pdf)

45. WORLD BANK, 2014a. *World Bank Open Data (By Country): China* [online]. WB, 2014 [cit. 22. 11. 2014]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/country/china>
46. WORLD BANK, 2014b. *World Bank Open Data (By Country): United States* [online]. WB, 2014 [cit. 23. 11. 2014]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/country/united-states>
47. WORLD BANK, 2014c. *World Bank Open Data (By Topic): Trade* [online]. WB, 2014 [cit. 10. 12. 2014]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/topic/trade>
48. WORLD ECONOMIC FORUM, 2014. *Competitiveness Reports* [online]. WEF, 2014 [cit. 7. 12. 2014]. Dostupné z: [http://www.weforum.org/reports?filter\[type\]=Competitiveness&page=0](http://www.weforum.org/reports?filter[type]=Competitiveness&page=0)
49. YU, Yongding, 2012. *Revisiting the Internationalization of the Yuan* [online]. Asian Development Bank Institute, 4. 7. 2012, ADBI Working Paper no. 366 [cit. 26. 1. 2015]. Dostupný z: [www.adbi.org/files/2012.07.04.wp366.revisiting.internationalization.yuan.pdf](http://www.adbi.org/files/2012.07.04.wp366.revisiting.internationalization.yuan.pdf)
50. ZHANG, Liqing a Kunyu TAO, 2014. *The Benefits and Costs of Renminbi Internationalization* [online]. Asian Development Bank Institute, 23. 5. 2014, ADBI Working Paper no. 481 [cit. 24. 1. 2015]. Dostupný z: <http://www.adbi.org/files/2014.05.19.wp481.benefits.costs.renminbi.internationalization.pdf>
51. ZIKMUND, Martin, 2012. *Strategické aliance od trustu po konsorcium*. [online]. BUSINESSVIZE, 7. 2. 2012 [cit. 15. 11. 2014]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/organizace/strategicke-aliance-od-trustu-po-konsorcium>



## Seznam zkratek

ASEAN	Sdružení národů jihovýchodní Asie (Association of Southeast Asian Nations)
BIS	Banka pro mezinárodní platby (Bank for International Settlements)
BRICS	ČLR, Brazílie, Indie, Rusko a Jihoafrická republika představují specifickou skupinu pěti největších rozvojových (nebo rozvíjejících se) států světa. Tyto státy jsou označovány zkratkou BRICS.
CHF	Švýcarský frank (Swiss franc)
CNY	Čínská národní měna renminbi nebo-li čínský jüan (Chinese yuan)
COFER	Měnové složení oficiálních devizových rezerv – databáze IMF (Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves)
ČLR	Čínská lidová republika (People's Republic of China)
DEM	Německá marka (Deutschmark)
ECU	Evropská měnová jednotka (European Currency Unit)
EUR	Nadnárodní měna euro (Supranational currency Euro)
Fed	Federální rezervní systém (Federal Reserve System)
FRF	Francouzský frank (French franc)
GBP	Britská libra nebo-li Libra šterlinků (British pound or Pound sterling)
GCI	Index globální konkurenceschopnosti (Global Competitiveness Index)
GNI	Hrubý národní důchod (Gross National Income)
G20	V roce 2009 se rozvojovým zemím podařilo prosadit proměnu skupiny G8 (neformální sdružení osmi nejvyspělejších států světa) a rozšířit ji o dvanáct největších rozvojových ekonomik.
HDI	Index lidského rozvoje (Human Development Index)
HDP	Hrubý domácí produkt (Gross Domestic Product)
IFS	Mezinárodní finanční statistický přehled – databáze IMF (International Financial Statistics)
IMF	Mezinárodní měnový fond (International Monetary Fund)
JPY	Japonský jen (Japanese yen)
PBC	Čínská lidová banka (People's Bank of China)
PPP	Parita kupní síly (Purchasing Power Parity)
PZI	Přímé zahraniční investice (Foreign direct investments)
SDR	Zvláštní práva čerpání (Special Drawing Rights)

UN	Organizace spojených národů (United Nations)
USA	Spojené státy americké (United States of America)
USD	Americký dolar (United States dollar)
WEF	Světové ekonomické fórum (World Economic Forum)
WTO	Světová obchodní organizace (World Trade Organization)

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB – TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB – TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB – TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB – TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB – TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB – TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 25.3.2015 .....

Tomáš David

Bc. Tomáš David

# Seznam příloh

- Příloha č. 1: Schéma vývoje mezinárodního měnového systému v počáteční a současné éře
- Příloha č. 2: Revenda (2011) a Bakeš et al. (2012) a jejich pojetí základních funkcí peněz
- Příloha č. 3: Chinn a Frankel (2005) a Ito (2011) a jejich pojetí role hlavní světové měny pro soukromý a státní sektor
- Příloha č. 4: Vybrané makroekonomické indikátory (ukazatele) ekonomiky ČLR a USA v letech 2000 – 2014
- Příloha č. 5: Vybrané makroekonomické indikátory (ukazatele) světové ekonomiky v letech 2000 – 2014
- Příloha č. 6: Vybrané indikátory (ukazatele) ČLR a USA ve vztahu ke světové ekonomice v letech 2000 – 2014
- Příloha č. 7: Vývoj struktury čínského a amerického HDP v letech 2000 – 2013
- Příloha č. 8: Vývoj HDI v rámci ČLR a USA v letech 1980 – 2013
- Příloha č. 9: Vývoj GCI v rámci ČLR a USA v letech 2007 – 2015
- Příloha č. 10: Objem finančního vypořádání obchodních transakcí CNY v jednotlivých čtvrtletích roku 2010 a roku 2011 (v mld. CNY)
- Příloha č. 11: Vývoj celkových devizových rezerv ČLR a USA (bez zásob měnového zlata) v období od roku 2000 do roku 2013 (v USD)  
Deset zemí v rámci světové ekonomiky s největším objemem devizových rezerv (bez zásob měnového zlata) v letech 2010 – 2013 (v mil. SDR)  
Vývoj podílu USD ve světových devizových rezervách a v devizových rezervách vyspělých, rozvojových a rozvíjejících se ekonomik v letech 2000 – 2014 (v %)  
Vývoj podílu vybraných měn ve světových devizových rezervách v letech 2000 – 2014 (v %)
- Příloha č. 12: Objem vkladů uskutečněných nerezidenty v měně příslušného státu (území) mimo tento stát (území) v letech 2001 – 2013 (v mld. USD)  
Podíl vkladů uskutečněných nerezidenty v měně příslušného státu (území) mimo tento stát (území) na celkovém objemu vkladů v letech 2001 – 2013 (v %)